

# BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA  
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 37-2023,  
CELEBRADA EL 27 DE SEPTIEMBRE DE 2023, PARA  
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER  
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, noviembre de 2023

## **RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 37-2023, CELEBRADA EL 27 DE SEPTIEMBRE DE 2023, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.**

1. En la sesión 37-2023, celebrada por la Junta Monetaria el 27 de septiembre de 2023, el Presidente de la Junta Monetaria y del Banco de Guatemala presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 44-2023 del 22 de septiembre de 2023, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En el ámbito externo, el Presidente manifestó que la actividad económica a nivel mundial registró un desempeño mejor de lo previsto durante el primer semestre del presente año, sustentado por la solidez de los mercados laborales en las economías avanzadas, la resiliencia del consumo privado y el mayor dinamismo del sector servicios. No obstante, destacó que los riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento económico mundial continúan siendo relevantes, debido, fundamentalmente, a la persistencia de la inflación en niveles por encima de las respectivas metas, lo cual requeriría que los bancos centrales mantengan la postura restrictiva de la política monetaria durante un periodo más prolongado; a la volatilidad de los precios de la materias primas, particularmente los energéticos; al endurecimiento de las condiciones financieras internacionales; al aumento de las tensiones geopolíticas; y a las perspectivas menos favorables para la economía china, derivado de los problemas en el mercado inmobiliario en dicho país. En ese contexto, señaló que, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento económico mundial se ubicaría en 3.0% tanto en 2023 como en 2024.

En cuanto a las economías avanzadas, indicó que se prevé un crecimiento económico moderado tanto para 2023 (1.5%) como para 2024 (1.4%), derivado de las tasas de inflación persistentemente elevadas, del endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, de la disminución de los ahorros acumulados durante la pandemia del COVID-19 y de los efectos adversos de la prolongación del conflicto entre Rusia y Ucrania. En el caso de los Estados Unidos de América, mencionó que la fortaleza del mercado laboral ha contribuido a que la actividad económica sea más resiliente de lo esperado, lo cual ha aminorado el riesgo de recesión en el corto plazo, aunque se anticipa que el crecimiento se desacelere a 1.8% en 2023 y que se modere aún más en 2024 (1.0%).

En el caso de la Zona del Euro, manifestó que a pesar del impulso proveniente del sector servicios, la persistencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania está provocando desaceleraciones significativas en algunas economías de la región, lo cual, junto con el endurecimiento de la postura de la política monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE), los menores niveles de confianza y el debilitamiento de la demanda externa, redundaría en que el ritmo de crecimiento se modere a 0.9% en 2023; en tanto que se aceleraría a 1.5% en 2024.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que se espera un crecimiento económico de 4.0% para 2023 y de 4.1% para 2024, debido, principalmente, a la recuperación de la demanda interna. En el caso de la República Popular China, se prevé que la actividad económica registre un crecimiento de 5.2% en 2023 y de 4.5% en 2024. Además, destacó que el ritmo de crecimiento de este grupo de países está siendo apoyado por el desempeño favorable de India (6.1% en 2023 y 6.3% en 2024). Por su parte, en las principales economías de América Latina, manifestó que se anticipan niveles moderados de crecimiento económico tanto en 2023 como en 2024 (2.1% y 1.2% en Brasil y de 2.6% y 1.5% en México, en su orden), en un entorno económico menos favorable ante el mantenimiento de una postura restrictiva de política monetaria, el débil crecimiento de la economía mundial y del comercio internacional, el acceso más limitado al financiamiento externo y el menor espacio fiscal.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, señaló que los principales índices accionarios continúan registrando ganancias respecto de finales de 2022, respaldados por la resiliencia de la actividad económica mundial durante el primer semestre del año, especialmente en los Estados Unidos de América, así como por la moderación de los niveles de inflación en la mayoría de países. Sin embargo, la tendencia al alza ha sido moderada por la intención de varios bancos centrales de las principales economías avanzadas de mantener la política monetaria restrictiva por un periodo prolongado y por la debilidad que muestran los indicadores económicos en la Zona del Euro y en la República Popular China para el segundo semestre del año.

Respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, mencionó que luego de incrementar la tasa de interés objetivo de fondos federales en la reunión de julio, la Reserva Federal (FED) decidió realizar una nueva pausa en los incrementos, por lo que mantuvo dicha tasa de interés en su reunión de septiembre en un rango de

entre 5.25% y 5.50%, lo que le permitiría evaluar la nueva información disponible. Adicionalmente, la FED continuó con la estrategia, iniciada en mayo de 2022, de reducir su hoja de balance con los mismos parámetros establecidos a partir de septiembre de ese año. En este contexto, las expectativas de mercado sugieren, con una probabilidad de 53.4%, que la tasa de interés objetivo de fondos federales mantendría su nivel actual en lo que resta de 2023 y, con una probabilidad de 39.4%, que registraría un incremento adicional de 25 puntos básicos antes de que finalice el año; mientras que descartan la posibilidad de una disminución.

Por otra parte, comentó que el precio *spot* internacional del petróleo continuó mostrando una tendencia al alza, alcanzando sus cotizaciones más altas en lo que va del presente año, resultado, principalmente, de la recuperación de la demanda mundial en un contexto de bajos niveles de inventarios y expectativas de un menor suministro, como resultado de la continuidad de la reducción voluntaria de la producción de crudo por parte de Arabia Saudita y de las restricciones a las exportaciones por parte de Rusia, así como de la prolongación en los recortes de la producción del resto de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+). En ese contexto, al 20 de septiembre, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$90.28 por barril, superior en 12.48% al precio registrado a finales de 2022 (US\$80.26); en tanto que, en el escenario base, se proyecta que el precio medio por barril se situaría en US\$79.23 en 2023, por debajo del precio promedio registrado en 2022 (US\$94.23), y que aumentaría ligeramente a US\$82.41 en 2024.

En cuanto a la inflación a nivel internacional, destacó que ésta siguió disminuyendo en la mayoría de países, aunque continúa ubicándose en niveles elevados en la mayoría de países y por arriba de las metas de los bancos centrales. La disminución observada se asocia, en buena medida, al efecto sobre la demanda agregada del endurecimiento de la política monetaria; a la moderación de los precios internacionales de las principales materias primas; a los menores costos de transporte internacional; y a la menor disrupción en las principales cadenas mundiales de suministro. No obstante, enfatizó que el reciente incremento de los precios del petróleo y sus derivados podría implicar una intensificación de las presiones inflacionarias. En este contexto, puntualizó que en las economías avanzadas, a agosto de 2023, la inflación se situó por encima de la meta en los Estados Unidos de América (3.67%), en

el Reino Unido (6.70%), en la Zona del Euro (5.24%) y en Japón a julio de 2023 (3.30%). Por su parte, entre las principales economías de América Latina que operan con esquemas de metas explícitas de inflación, a agosto de 2023, la inflación se ubicó dentro de la meta en Brasil y permaneció por encima de la meta en Chile, Colombia, México y Perú; en tanto que, la inflación a ese mismo mes, se ubicó dentro de la meta en Guatemala y en la República Dominicana, se mantuvo por debajo de la meta en Costa Rica y continuó por arriba de las respectivas metas en el resto de países de Centroamérica.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, indicó que en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento, se registró una nueva alza en la tasa de interés de política monetaria del BCE (25 puntos básicos). Por su parte, entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo de América Latina, se observaron disminuciones en las tasas de interés de referencia de los bancos centrales de Brasil (50 puntos básicos), Chile (75 puntos básicos), Perú (25 puntos básicos) y República Dominicana (25 puntos básicos), en todos los casos asociadas a la reducción de las presiones inflacionarias.

En el ámbito interno, el Presidente destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a julio de 2023, registró una variación interanual de 4.4% en la serie original, con lo cual se alcanzó un crecimiento de 3.8% en términos acumulados (3.1% y 4.4% al mismo mes de 2022, respectivamente), comportamiento consistente con la perspectiva de crecimiento económico anual previsto para el presente año (entre 2.5% y 4.5%). Por su parte, mencionó que la percepción de los analistas privados sobre la evolución observada y esperada de la economía del país para lo que resta del presente año continúa reflejando la elevada incertidumbre en el entorno externo, así como interno, particularmente por los eventos relacionados con el proceso electoral nacional. En ese contexto, en agosto de 2023, el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en 43.97 puntos, por segundo mes consecutivo por debajo de la zona de expansión (es decir, de los 50 puntos).

Con relación al comercio exterior señaló que, a julio de 2023, tanto el valor de las exportaciones como el de las importaciones registró una reducción en términos interanuales de 8.8% y 7.2%, respectivamente. En ese sentido, manifestó que el

comportamiento de las exportaciones está explicado, fundamentalmente, por un menor volumen transado, mientras que el de las importaciones obedece, en buena medida, a la reducción de los precios medios de importación.

Adicionalmente, resaltó que al 14 de septiembre de 2023, el ingreso de divisas por remesas familiares creció 11.9%, por lo que, si bien continúan aumentando de manera sostenida, lo hacen a un menor ritmo que en los años previos, como se había previsto. No obstante, en septiembre se efectuó una revisión en la estimación del crecimiento de las mismas para 2023 y 2024, en la cual se aumentó el valor central de la proyección de 7.5% a 11.0% para 2023 y de 6.0% a 9.5% para 2024.

En lo concerniente al tipo de cambio nominal, manifestó que durante el presente año, éste ha evidenciado un comportamiento congruente con sus factores fundamentales y estacionales, registrando al 20 de septiembre, una depreciación interanual de 0.83%; 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 al crédito bancario al sector privado, indicó que éste registró, al 14 de septiembre, un crecimiento interanual de 14.1%, lo que se asocia, principalmente, al dinamismo del crédito en moneda nacional (21.4%), particularmente, el destinado al consumo y a los sectores empresarial mayor, menor y microcrédito.

Con relación a la situación fiscal, informó que para 2023, según información del Ministerio de Finanzas Públicas, se prevé un déficit fiscal de 1.7% del PIB; en tanto que para 2024, según el Proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado presentado al Congreso de la República, éste se mantendría en un nivel similar (1.7%).

Con relación al nivel de precios, señaló que a agosto de 2023, la inflación total se situó en 4.47% (4.53% en julio), mientras que la inflación subyacente se ubicó en 4.19% (4.21% el mes anterior), ambas dentro del rango meta. Al respecto, destacó que el comportamiento del ritmo inflacionario refleja, principalmente, el incremento de las divisiones de Restaurantes y hoteles (8.54%) y de Alimentos y bebidas no alcohólicas (6.52%). Además, mencionó que otras dos divisiones de gasto registraron variaciones interanuales por encima del valor central de la meta de inflación, pero inferiores al límite superior de la misma; seis divisiones observaron variaciones interanuales positivas, pero

inferiores al valor central de la meta de inflación; y dos divisiones, continuaron mostrando variaciones interanuales negativas.

En ese contexto, enfatizó que las proyecciones de inflación total se mantuvieron, por lo que se anticipa que la inflación se situaría en 4.25% en diciembre de 2023 y en 4.00% en diciembre de 2024, en ambos años dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual); mientras que la inflación subyacente, se ubicaría en el valor central de la meta (4.00%) tanto a finales del presente como del próximo año.

Con relación a las expectativas de inflación, señaló que el resultado de la Encuesta de Expectativas Económicas al panel de analistas privados, realizada en agosto de 2023, prevé un ritmo inflacionario de 4.83% para diciembre de 2023 y de 4.14% para diciembre de 2024. En ese sentido, destacó que las expectativas se mantienen dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria, confirmando el anclaje de las mismas. Por su parte, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses muestran, en general, una convergencia gradual al valor central de la referida meta, lo que denota la credibilidad de la política monetaria.

Por su parte, comentó que el índice sintético del conjunto de variables indicativas registró una disminución adicional respecto del observado el mes previo, de manera que, al tomar en cuenta las condiciones económicas actuales, estaría recomendando que la orientación de política monetaria no se modifique.

En el contexto descrito, el Presidente indicó que al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que en el entorno externo, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial continúan moderadas tanto para 2023 como para 2024, en una coyuntura donde persisten elevados niveles de incertidumbre y riesgos a la baja. En ese contexto, señaló que los riesgos se asocian, particularmente, a la persistencia de las presiones inflacionarias, la restricción de las condiciones financieras internacionales, la volatilidad de los precios de las materias primas, particularmente del petróleo, la permanencia de tensiones geopolíticas y las perspectivas menos favorables para la economía china. En cuanto a la inflación internacional, destacó que ésta mantuvo su tendencia a la moderación; no obstante, en algunos países continúa ubicándose en niveles por arriba de las metas de la inflación.

Además, mencionó que el precio internacional del petróleo ha mostrado una tendencia al alza desde julio del presente año, debido a los menores suministros provenientes de la OPEP+, así como por la recuperación de la demanda mundial de energía.

En el ámbito interno, resaltó que en el primer semestre del presente año, la evolución de los indicadores de corto plazo de la actividad económica continúa siendo consistente con la estimación de crecimiento económico prevista para 2023 (entre 2.5% y 4.5%), destacando el IMAE, las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado. No obstante, destacó que la confianza económica se ha moderado en los meses recientes, como lo evidencia el comportamiento del ICAE, debido a la incertidumbre que prevalece en el entorno tanto a nivel internacional como nacional. Respecto a la inflación total, indicó que ésta continuó moderándose en agosto, como se había anticipado, ubicándose por tercer mes consecutivo dentro del rango meta. Asimismo, las expectativas de inflación de corto y mediano plazos continuaron disminuyendo, reflejando la credibilidad en las medidas de política monetaria adoptadas de manera oportuna. En ese contexto, las proyecciones de inflación sugieren que la inflación se mantendrá dentro de la meta de inflación en lo que resta de 2023 y durante 2024.

Con base en lo anterior, el Presidente indicó que los departamentos técnicos consideraron que era procedente sugerir al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Por su parte, dicho 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 las perspectivas de crecimiento económico tanto para 2023 como para 2024, si bien siguen siendo positivas, aún están sujetas a incertidumbre y riesgos a la baja, influenciadas, principalmente, por la persistencia de presiones inflacionarias, las condiciones financieras mundiales más restringidas, la volatilidad de los precios de la materias primas, en especial los energéticos, las perspectivas menos favorables para la economía china, derivado de los problemas en el mercado inmobiliario en dicho país, así como por la continuación de tensiones geopolíticas, particularmente por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Por su parte, agregaron que a pesar que la inflación ha mostrado una moderación importante, aún se mantiene en niveles elevados y por arriba de las metas de inflación en la mayoría de países, lo cual podría implicar



que las condiciones financieras internacionales permanezcan restrictivas por un periodo más prolongado. En ese contexto, señalaron que se prevé que la convergencia de la inflación a la meta en la mayoría de países se observe hasta 2024. Adicionalmente, mencionaron que el precio internacional *spot* del petróleo continúa registrando una tendencia al alza, debido, fundamentalmente, a los recortes a la producción del crudo por parte de la OPEP+ y a la mayor demanda a nivel mundial, por lo que se ha incrementado a alrededor de los US\$90.00 por barril.

En el ámbito interno, los miembros del Comité concordaron en que la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica (el IMAE, las remesas familiares, y el crédito bancario al sector privado) muestran un comportamiento congruente con el rango de crecimiento económico previsto para el presente año (entre 2.5% y 4.5%), reflejando la resiliencia del crecimiento económico del país; por lo que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda interna continuarían contenidas, acorde con la posición cíclica de la economía.

Un miembro del Comité señaló que el balance de riesgos de inflación no muestra cambios significativos respecto del mes anterior, sobre todo porque, en conjunto, la información que se dispone resulta acorde con el escenario reflejado en las proyecciones de inflación para este año y el próximo, por lo que se prevé que la inflación permanecerá en niveles dentro del rango meta en el horizonte temporal relevante para la política monetaria, situándose en 4.25% a finales del presente año y en 4.00% en diciembre de 2024. En particular, indicó que los riesgos al alza para la inflación se derivan, principalmente, de la volatilidad de los precios internacionales de las materias primas, especialmente del petróleo y sus derivados, de la ocurrencia de fenómenos climáticos que afecten negativamente la producción del sector agrícola del país, y de una demanda interna mayor a la esperada, impulsada por el dinamismo de las remesas familiares y del crédito bancario al consumo; mientras que los riesgos a la baja están asociados a un menor impulso económico de origen externo, ante la menor demanda de las exportaciones y a las condiciones internacionales más restrictivas para el financiamiento. En ese contexto, indicó que los riesgos para las perspectivas de inflación se mantienen relativamente equilibrados. En consecuencia, consideró que en tanto la inflación siga la trayectoria prevista, lo más prudente sería recomendar no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité resaltó que la inflación siguió moderándose, por lo que ésta se situó dentro del rango meta por tercer mes consecutivo y se anticipa que se mantendrá en meta el resto del presente y el próximo año. Asimismo, señaló que las expectativas de inflación para los diferentes horizontes temporales se están moderando y se encuentran en el rango meta, lo cual refuerza la credibilidad del compromiso de la autoridad monetaria con la estabilidad de precios. No obstante, indicó que la inflación intermensual de agosto sugiere cierta intensificación de las presiones inflacionarias, debido, en buena medida, al aumento de los precios de los productos energéticos, derivado del incremento del precio internacional del petróleo y de las persistentes presiones sobre los precios de algunos alimentos, asociado, en parte, a factores estacionales y a condiciones climáticas desfavorables. En ese sentido, mencionó que por ahora no existen fundamentos significativos que lleven a reconsiderar la actual postura de la política monetaria. En efecto, enfatizó que reducir la tasa de interés líder de política monetaria sería prematuro, porque aún existen riesgos al alza significativos en la inflación y un importante nivel de incertidumbre; asimismo, descartó la conveniencia de que la tasa de interés líder de política monetaria alcance un nivel más restrictivo. Por lo anterior, consideró que lo conveniente, por el momento, era mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Un miembro del Comité indicó que el reciente aumento en el precio internacional del petróleo sería de carácter transitorio porque está asociado, en buena medida, a las decisiones de la OPEP+ y porque el precio ya se ubica en un rango de precios previsto por este grupo de productores. Asimismo, resaltó que a pesar que las presiones inflacionarias están moderándose, se prevé que las tasas de interés de política monetaria en las economías avanzadas permanecerían en niveles elevados por un periodo mayor. En el ámbito nacional, señaló que la inflación total ha mostrado una tendencia a la baja y se encuentra en un nivel cercano al de la inflación subyacente, lo cual sugiere el desvanecimiento de buena parte de los efectos de los choques externos de oferta que afectaron los precios internos el año pasado; de tal forma que las medidas de política monetaria adoptadas, entre mayo de 2022 y abril de 2023, fueron efectivas para reforzar el anclaje de las expectativas de inflación y la contención de los efectos de segunda vuelta en la inflación interna. En ese contexto, resaltó que el comportamiento de la inflación está actualmente más vinculada a la fase del ciclo económico del país,

por lo que se prevé que la inflación total permanecerá dentro del rango meta a lo largo del horizonte temporal de las proyecciones y que, al igual que la inflación subyacente, se sitúe alrededor de 4.00%, en diciembre de 2024. Por lo anterior, y tomando en cuenta el enfoque prudente y prospectivo que debe prevalecer en la conducción de la política monetaria, concluyó que en esta oportunidad, lo apropiado sería mantener el nivel actual la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité enfatizó que en agosto se volvieron a registrar presiones inflacionarias de una magnitud significativa, resultado del reciente incremento del precio internacional del petróleo y sus derivados en los mercados internacionales, así como de factores estacionales y condiciones climáticas adversas que han venido afectando la oferta de varios productos agrícolas, lo que se ve reflejado en el incremento de los precios de algunos alimentos. Al respecto, advirtió que, si bien el transporte y los alimentos son de los componentes más volátiles del Índice de Precios al Consumidor, sus variaciones suelen influir en las expectativas de inflación de los agentes económicos, dado que la demanda de combustibles es relativamente inelástica y su precio no sólo tiene un efecto directo, sino que también uno indirecto sobre la inflación; mientras que los alimentos representan la parte más importante en la cesta de consumo de los hogares; de tal modo que si persisten estas alzas, eventualmente, podrían generar nuevamente efectos de segunda vuelta, especialmente porque tras su alza en 2022, los precios permanecen relativamente elevados. No obstante, recalcó que por el momento tanto los pronósticos como las expectativas de inflación continúan estando dentro de la meta de inflación en el horizonte relevante para la política monetaria. En ese sentido, señaló que se debe continuar actuando con prudencia y que, si tales tendencias persistían y llegaban a representar un riesgo significativo para el anclaje de las expectativas de inflación, habría que tomar medidas de política monetaria decididas y oportunas a fin de garantizar la estabilidad de precios; sin embargo, concluyó que lo más prudente, en esta oportunidad, era que la tasa de interés líder de política monetaria permanezca en su nivel actual de 5.00%.

Finalmente, un miembro del Comité enfatizó que las proyecciones macroeconómicas sugieren que la economía registraría un ritmo de crecimiento cercano a su tasa potencial (3.5%) tanto el presente como el próximo año. Sobre el particular, comentó que, de acuerdo con el IMAE, la actividad económica mantuvo un desempeño

positivo a lo largo de los primeros siete meses del año; mientras que se anticipa que el dinamismo de las remesas familiares, del crédito bancario al sector privado y de la recaudación tributaria, así como el aumento del empleo y de los salarios y la menor inflación, continúen impulsando el gasto privado y público en lo que resta de 2023. De esa cuenta, explicó que la economía guatemalteca se encontraba en la fase de moderación del ciclo económico, que se extendería hasta el primer trimestre de 2024, lo que implicaría que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda se mantendrían contenidas. No obstante, manifestó su preocupación por las condiciones más restrictivas para el financiamiento externo, así como por la reciente disminución en la confianza del sector privado, factores que, aunque hasta el momento no han repercutido significativamente en el desempeño macroeconómico del país, suponen riesgos para el desempeño de la economía guatemalteca. En este contexto, consideró que dado que el desempeño de la actividad económica y el de la inflación no muestran diferencias sustantivas respecto de lo esperado, lo más prudente sería recomendar que la tasa de interés líder de política monetaria permanezca en 5.00%.

El Presidente indicó que el Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, acordó recomendar a la Junta Monetaria que se mantenga el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 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 que, en el contexto actual, atender la recomendación del Comité de Ejecución relativa a mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria era adecuado y razonable, sobre todo considerando que la inflación se encuentra dentro del rango meta, que tanto las expectativas como las proyecciones de inflación están ancladas a la meta y que, en conjunto, los riesgos para la inflación parecen estar relativamente equilibrados. No obstante, 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 el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo.

Un miembro de la Junta señaló que, en un entorno de tendencia a la baja en los niveles de inflación, algunos bancos centrales de la región latinoamericana, como Brasil, Chile, Perú y la República Dominicana han comenzado a reducir sus tasas de interés de referencia, aunque desde niveles muy elevados, por lo que la orientación de su política monetaria continúa siendo restrictiva. Destacó además que, a diferencias de esos casos, en Guatemala el ciclo de incrementos de la tasa de interés líder de política monetaria había sido menos intenso, no sólo porque fue más gradual sino también porque fue de menor magnitud, de manera que dicha tasa no había alcanzado un nivel restrictivo tan elevado, sino que se encontraba en torno a su nivel neutral. En ese sentido, comentó que la adopción oportuna de medidas de política monetaria contribuyó eficientemente a resguardar el anclaje de las expectativas de inflación, especialmente, a mediano plazo y a lograr una rápida convergencia de la inflación a la meta, sin ejercer una influencia negativa significativa sobre la actividad económica del país. En consecuencia, opinó que la actual postura de la política monetaria era adecuada para propiciar la estabilidad en el nivel general de precios, de manera que manifestó estar de acuerdo con la decisión de dejar la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Otro miembro de la Junta mencionó que a pesar de la elevada incertidumbre en el entorno internacional, la mayoría de variables e indicadores económicos (como las remesas familiares, el crédito bancario al sector privado, el empleo, los salarios, la recaudación tributaria y el gasto público, así como los índices de actividad productiva a nivel de sectores y las estadísticas sobre las cuentas nacionales, entre otros) han mostrado una evolución positiva durante lo que va del presente año y que, en su conjunto, es congruente con la proyección central de crecimiento de la economía guatemalteca para 2023 (3.5%); es decir que se registraría un ritmo de crecimiento cercano a la tasa potencial de largo plazo. No obstante, expresó su inquietud por algunos factores que de persistir e intensificarse podrían repercutir en el desempeño de la actividad económica a corto plazo. En particular, indicó que la disminución de los niveles de confianza económica podría ralentizar el consumo de los hogares y la inversión empresarial; mientras que, el debilitamiento de la demanda externa podría seguir representando un freno para las exportaciones. En ese contexto, sugirió que debía mantenerse la conducción prudente de la política monetaria, orientada al cumplimiento del objetivo de inflación y a evitar, a su vez, afectar negativamente innecesariamente la

actividad económica; de manera que coincidió con que lo adecuado era no modificar la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro de la Junta destacó que la inflación retornó a niveles consistentes con el rango meta desde mediados de año, como resultado de la moderación de las presiones inflacionarias de origen importado sobre los precios internos de consumo, y se espera que permanezca dentro del mismo a lo largo del horizonte temporal relevante para la política monetaria; además, señaló que el anclaje de las expectativas de inflación ha continuado fortaleciéndose. Sin embargo, consideró que el reciente incremento de los precios del petróleo y sus derivados en los mercados internacionales representaban un riesgo al alza para la inflación, derivado de que estos se transmiten rápidamente a los precios internos de los combustibles, los cuales influyen directamente e indirectamente (mediante mayores costos de producción y distribución de otros bienes y servicios) en los precios al consumidor, cuyos efectos podrían ser más relevantes en el contexto actual de precios de los productos energéticos elevados. Por consiguiente, indicó que todavía existen riesgos para la estabilidad de precios, por lo que la política monetaria debe seguir centrada en la contención de los mismos y en reforzar el anclaje de las expectativas de inflación, siendo así que le pareció conveniente mantener invariable la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Finalmente, otro miembro de la Junta subrayó que el contexto internacional sigue siendo una fuente importante de incertidumbre y riesgos para las perspectivas macroeconómicas del país. Al respecto, indicó que la desaceleración de la actividad económica de los principales socios comerciales se podría reflejar en una menor demanda externa; que el endurecimiento de la política monetaria de la FED implicaría condiciones más restrictivas para el financiamiento externo; que la prolongación de las tensiones geopolíticas en Europa del Este seguiría generando volatilidad en los precios internacionales de las materias primas, en particular del petróleo y sus derivados; y que la incertidumbre política en los Estados Unidos de América, específicamente la posibilidad de que se suscite un cierre del gobierno, podría impactar negativamente el desempeño económico de dicho país, lo que tendría implicaciones globales a través de los canales comercial y financiero. Por tanto, aunque reconoció que las perspectivas en materia de crecimiento económico y de inflación son favorables y que los riesgos para las mismas parecen, en general, equilibrados, argumentó que en la coyuntura actual, es

trascendental mantener una postura prudente; de tal modo que estimó que lo adecuado era mantener sin cambios la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

**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 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 trayectoria de la inflación prevista y las expectativas de inflación, con el propósito de adoptar oportunamente las medidas que resulten necesarias para garantizar la estabilidad en el nivel general de precios a mediano plazo, en consonancia con el objetivo fundamental del Banco de Guatemala. Con base en lo anterior, la Junta Monetaria decidió emitir el comunicado de prensa, que se presenta en anexo, a efecto de publicar tal decisión.



## BANCO DE GUATEMALA

# COMUNICADO DE PRENSA

LA JUNTA MONETARIA MANTIENE EN 5.00% LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 27 de septiembre, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió por unanimidad mantener en 5.00% el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que la actividad económica a nivel mundial registró un desempeño mejor de lo previsto durante el primer semestre del presente año, sustentado, en parte, por la solidez de los mercados laborales en las economías avanzadas, la resiliencia del consumo privado y el mayor dinamismo del sector servicios; no obstante, los riesgos a la baja continúan siendo relevantes, debido a la persistencia de la inflación; a la volatilidad de los precios de la materias primas; al endurecimiento de las condiciones financieras internacionales; al aumento de las tensiones geopolíticas; y a las perspectivas menos favorables para la economía china. La inflación a nivel internacional continuó moderándose, particularmente la de los principales socios comerciales del país, aunque todavía por arriba de las metas de la mayoría de bancos centrales.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la mayoría de indicadores de actividad económica (IMAE, ingreso de divisas por remesas familiares y crédito bancario al sector privado), siguen con un comportamiento acorde con la proyección de crecimiento económico para 2023 y 2024 (entre 2.5% y 4.5%). Por otra parte, la inflación a agosto de 2023 continuó reduciéndose, ubicándose en 4.47%, resultado, principalmente, de los aumentos en la tasa de interés líder de política monetaria, de una menor presión inflacionaria externa y de la reducción de las expectativas de inflación. En ese contexto, tanto los pronósticos como las expectativas de inflación sugieren que la inflación mantendría una trayectoria dentro de la meta (4.0% +/- 1 punto porcentual) en lo que resta de 2023 y en 2024. Dicho escenario supone que para converger al valor central de la meta en 2024, con la información disponible, es necesario mantener en 5.00% la tasa de interés líder de política monetaria, en esta oportunidad.

La Junta Monetaria reafirma su compromiso de seguir adoptando las medidas que sean necesarias para que los niveles de inflación continúen ubicándose dentro de la meta, por lo que continuará 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, 27 de septiembre de 2023