

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 45-2023,
CELEBRADA EL 29 DE NOVIEMBRE DE 2023, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, diciembre de 2023

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 45-2023, CELEBRADA EL 29 DE NOVIEMBRE DE 2023, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 45-2023, celebrada por la Junta Monetaria el 29 de noviembre 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 55-2023 del 24 de noviembre 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 a inicios del año, sustentado, fundamentalmente, en la solidez de los mercados laborales en las economías avanzadas, la resiliencia del consumo privado y el mayor dinamismo del sector servicios. No obstante, el ritmo de crecimiento ha ido perdiendo impulso durante el segundo semestre del año, debido a los efectos del endurecimiento de la política monetaria y de la disminución de la confianza de las empresas y de los consumidores, en un contexto en el que persisten los riesgos a la baja. Al respecto, destacó que los riesgos más relevantes para las perspectivas económicas están asociados, principalmente, a la persistencia de la inflación, especialmente la subyacente, que conllevaría a una prolongación de las políticas monetarias restrictivas; a la volatilidad de los precios internacionales de las materias primas, ante las tensiones geopolíticas; y a la reducción de las perspectivas de crecimiento de la economía china. En ese contexto, señaló que, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), la actividad económica a nivel mundial registraría un crecimiento de 3.0% en 2023 y de 2.9% en 2024.

En lo que respecta a las economías avanzadas, indicó que, se prevé un crecimiento económico moderado tanto para 2023 (1.5%) como para 2024 (1.4%), derivado, entre otros factores, del endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, de la disminución de los ahorros acumulados durante la pandemia del COVID-19 y de la persistencia de choques extraeconómicos. En el caso de los Estados Unidos de América, el aumento del consumo y la fortaleza del mercado laboral han contribuido a que la actividad económica sea más resiliente de lo esperado, lo cual ha reducido el riesgo de recesión en el corto plazo, por lo que se espera que crezca en 2023 a un ritmo de 2.1%. Sin embargo, las condiciones financieras más restrictivas estarían moderando la demanda interna, afectando en particular el consumo y la

inversión, por lo que se prevé una desaceleración adicional en el dinamismo de la economía en los siguientes trimestres; en este contexto, se anticipa que el crecimiento económico sería de 1.5% en 2024.

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, el endurecimiento de la postura de la política monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE) y la moderación de la demanda externa han provocado una desaceleración significativa en algunas de las principales economías de la región, por lo que se anticipa que el ritmo de crecimiento de la zona se modere a 0.7% en 2023; en tanto que para 2024 se espera que se acelere levemente a 1.2%, en la medida que la inflación converja al objetivo del BCE, los ingresos reales de los hogares se recuperen y la confianza en la economía mejore.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que el FMI proyecta un crecimiento de 4.0%, tanto para 2023 como para 2024. En el caso de la República Popular China, se prevé que la actividad económica registre un crecimiento de 5.0% en 2023 y de 4.2% en 2024, respaldado por la recuperación del gasto en consumo privado y por el impulso de las políticas fiscal y monetaria. Adicionalmente, señaló que el ritmo de crecimiento de este grupo de países está siendo apoyado por el dinamismo de la economía de la India, que mantendría un crecimiento de 6.3%, tanto en 2023 como en 2024, debido, entre otros factores, a la fortaleza de la demanda interna. Por su parte, en las principales economías de América Latina se anticipan niveles moderados de crecimiento en 2023, aunque mejores a los esperados a inicios de año, y una desaceleración en 2024 (3.1% y 1.5% en Brasil y 3.2% y 2.1% en México, en su orden), en un entorno económico menos favorable por el mantenimiento de la postura restrictiva de política monetaria, el moderado 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 del año anterior, impulsados por la resiliencia de la actividad económica, especialmente de los Estados Unidos de América, la moderación de la inflación y la expectativa de que los bancos centrales de las principales economías avanzadas

habrían finalizado el ciclo de incrementos de sus tasas de interés de política monetaria y podrían comenzar a reducirlas el próximo año. Sin embargo, recalcó que la tendencia al alza en los precios de las acciones se ha moderado recientemente, ante la debilidad que evidencian los indicadores de actividad en la Zona del Euro y en la República Popular China, la incertidumbre política en los Estados Unidos de América y el incremento de la inestabilidad geopolítica, particularmente ante la prolongación del conflicto bélico en Ucrania y la reciente inestabilidad en Oriente Medio.

Respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, mencionó que, en su última reunión de decisión de política monetaria, la Reserva Federal (FED) nuevamente decidió mantener la tasa de interés sin cambios, en un rango entre 5.25% y 5.50%, pausa por segunda reunión consecutiva que permitirá seguir evaluando la información económica adicional disponible. Asimismo, 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 respecto a la decisión de diciembre de 2023 sugieren, con una probabilidad de 95.2%, que la tasa de interés objetivo de fondos federales se mantendría en su nivel actual y con una probabilidad de 4.8%, que registraría un incremento adicional de 25 puntos básicos en su próxima reunión del 12 y 13 de diciembre.

Por otra parte, informó que, el precio *spot* internacional del petróleo continuó mostrando una considerable volatilidad, pero con una tendencia a la baja, con lo cual revirtió casi todo el incremento registrado entre julio y septiembre del presente año. Dicho comportamiento obedeció, principalmente, a las preocupaciones sobre la demanda mundial, particularmente, ante la perspectiva de desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía china y el aumento de los inventarios de crudo estadounidense, factores que contrarrestaron, parcialmente, las presiones derivadas de las restricciones de oferta mundial. En ese contexto, al 22 de noviembre, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$77.10 por barril, inferior en 3.94% 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\$78.34 en 2023, por debajo del precio promedio registrado en 2022 (US\$94.23), y que aumentaría a US\$81.59 en 2024.

En cuanto a la inflación a nivel internacional, subrayó que, aunque ésta se ubica en niveles superiores a la meta de la mayoría de bancos centrales, siguió disminuyendo,

debido, principalmente, al efecto del endurecimiento de la política monetaria sobre la demanda agregada; a la moderación de los precios de las principales materias primas en los mercados internacionales; a los menores costos de transporte internacional; y a la menor disrupción en las principales cadenas mundiales de suministro. No obstante, indicó que la reciente escalada de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio representa un riesgo al alza, dada la importancia de dicha región en la producción de crudo. En este contexto, en las economías avanzadas, la inflación se situó por encima de la meta a octubre de 2023, en los Estados Unidos de América (3.24%), en el Reino Unido (4.60%), en la Zona del Euro (2.90%) y, a septiembre de 2023, en Japón (3.00%). Por su parte, entre las principales economías de América Latina que operan con esquemas de metas explícitas de inflación, a octubre de 2023, la inflación se ubicó por arriba de la meta en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú; en tanto que, a ese mismo mes, se situó dentro de la meta en Guatemala y en la República Dominicana, se mantuvo por debajo de la meta en Costa Rica y continuó por encima de la respectiva meta en Honduras; mientras que en El Salvador y en Nicaragua, fue inferior a lo pronosticado por el FMI.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, señaló que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento, no se registraron cambios en las tasas de interés de política monetaria. 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, Chile, Perú (50 puntos básicos, en los tres casos), Costa Rica y República Dominicana (25 puntos básicos, en ambos países), en todos los casos como respuesta a la reducción de las presiones inflacionarias.

En el ámbito interno, el Presidente destacó que, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a septiembre de 2023, registró una variación interanual de 2.8% en la serie original, con lo cual se alcanzó un crecimiento de 3.7% en términos acumulados (3.8% y 4.3% 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 de 2023

continúa mostrando el efecto de la elevada incertidumbre tanto en el entorno externo como en el interno, particularmente, por la cautela de los inversionistas ante la coyuntura política nacional. En ese contexto, en octubre de 2023, el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en 43.06 puntos, por cuarto mes consecutivo por debajo de la zona de expansión (es decir, de los 50 puntos).

Con relación al comercio exterior, señaló que, a septiembre de 2023, tanto el valor de las exportaciones como de las importaciones registró una reducción en términos interanuales de 8.9% y 7.3%, respectivamente. En ese sentido, informó que el comportamiento de las exportaciones está explicado, fundamentalmente, por un menor volumen exportado y precios medios más bajos respecto al año previo, mientras que el de las importaciones obedece al efecto de menores precios medios de importación. En este contexto, se prevé que para finales de 2023 el valor de las exportaciones disminuirá 3.0%, mientras que el de las importaciones aumentaría 1.0%, lo que implica que el comercio exterior empezaría a recuperarse en el cuarto trimestre del año.

Adicionalmente, resaltó que, al 16 de noviembre de 2023, el ingreso de divisas por remesas familiares registra un crecimiento de los flujos acumulados de 9.9%, por lo que, si bien continúan mostrando dinamismo, el ritmo de crecimiento es menor al observado en años previos, como se había anticipado; de manera que, a finales del presente año, se estima que mostraría un incremento de alrededor de 11.0%, el cual es acorde con su comportamiento histórico. En ese sentido, mencionó que el desempeño de las remesas familiares ha estado respaldado por la solidez del mercado laboral estadounidense y que se prevé que estas continúen representando una fuente relevante de impulso para el consumo privado y, por lo tanto, para la demanda interna del país.

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 23 de noviembre una mínima depreciación interanual (0.16%); en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, mediante la regla de participación, se mantiene orientada a moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.

En cuanto al crédito bancario al sector privado, indicó que, al 16 de noviembre, éste registró un crecimiento interanual de 14.1%, lo que se asocia, principalmente, al

dinamismo del crédito en moneda nacional (18.8%), particularmente, el destinado al consumo y al sector empresarial (mayores, menores y microcrédito).

Con relación a la situación fiscal, informó que, de acuerdo a información preliminar del Ministerio de Finanzas Públicas, se prevé un déficit fiscal de 1.4% como porcentaje del PIB para el cierre de 2023; en tanto que para 2024, con base en el Proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado que está conociendo el Congreso de la República, se estima que registraría un nivel levemente superior de déficit fiscal (1.7%).

Con relación al nivel general de precios, señaló que la inflación total se situó en 4.98% en octubre (4.69% en septiembre), mientras que la inflación subyacente se ubicó en 4.12% (4.17% el mes anterior), ambas dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). Sobre el particular, destacó que el ritmo inflacionario total a octubre refleja el importante efecto que se registró sobre los precios internos debido a las restricciones a la movilidad en algunas de las principales vías de acceso del país que limitaron temporalmente la oferta de algunos productos de consumo. En efecto, las divisiones que registran las mayores variaciones interanuales son la de Alimentos y bebidas no alcohólicas (9.16%) y la de Restaurantes y hoteles (8.24%). Adicionalmente, mencionó que la división de Bienes y servicios diversos registró una variación interanual por encima del valor central de la meta de inflación, pero inferior al límite superior de la misma; mientras que, de las nueve divisiones restantes, siete presentaron variaciones interanuales positivas, pero inferiores al valor central de la meta de inflación; y las restantes dos, las de Transporte y de Comunicaciones, continuaron mostrando variaciones interanuales negativas.

En ese contexto, enfatizó que, ante el choque de oferta interno observado en octubre, la proyección de la inflación total para 2023 se revisó al alza, por lo que se prevé que la inflación cerrará el presente año en 4.95% (4.25% anteriormente), mientras que la previsión para diciembre de 2024 se mantiene en 4.00%; en ambos años, dentro del rango meta determinado por la Junta Monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). En el caso de la inflación subyacente, se continúa previendo que la misma se ubique en el valor central de la meta (4.00%) tanto a finales del presente como del próximo año. No obstante, destacó que dichas proyecciones están condicionadas al efecto rezagado de las acciones de política monetaria que se realizaron entre mayo de 2022 y abril del

presente año; a la estabilización de los precios internacionales de las materias primas, especialmente del petróleo y sus derivados; a la normalización en los precios de algunos alimentos de origen agrícola; y, particularmente, a la regularización de las cadenas internas de suministro.

Con relación a las expectativas de inflación, señaló que, el resultado de la Encuesta de Expectativas Económicas al panel de analistas privados, realizada en octubre de 2023, prevé un ritmo inflacionario de 4.86% para diciembre de 2023 y de 4.52% para diciembre de 2024, lo que denota que las expectativas de inflación de corto y mediano plazos se encuentran ancladas a la meta. Dicho comportamiento confirma que las medidas de política monetaria que se adoptaron entre mayo de 2022 y abril del presente año han contribuido a la convergencia gradual de las expectativas de inflación hacia el valor central de la meta, lo cual refleja la credibilidad en la conducción de la política monetaria y al compromiso de la autoridad monetaria por preservar el anclaje de las expectativas de inflación a mediano y largo plazos.

Por su parte, comentó que, el índice sintético del conjunto de variables indicativas registró una disminución adicional respecto de lo 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 muestran un desempeño mejor al previsto, a pesar de los elevados márgenes de incertidumbre. De acuerdo con las últimas revisiones y los indicadores de actividad económica de corto plazo, en 2023 el crecimiento económico a nivel mundial sería positivo, a pesar de los efectos negativos de la persistencia de la inflación y de las condiciones financieras más restrictivas, de la permanencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y el surgimiento de otros focos de tensiones geopolíticas, de la ralentización de las perspectivas de crecimiento de la economía china y de la volatilidad de los precios de las materias primas, derivado de choques geopolíticos y climáticos. Por su parte, las perspectivas económicas para 2024, aunque siguen siendo positivas, continuaron deteriorándose, principalmente por las restricciones financieras en las economías avanzadas y la prolongación de las tensiones geopolíticas. Respecto a la inflación internacional, señaló que, a pesar que en la mayoría

de economías el ritmo inflacionario se ha moderado, éste aún permanece en niveles elevados y por encima de las metas de los bancos centrales. En cuanto a la postura de política monetaria en los Estados Unidos de América, indicó que la FED, en su reunión de noviembre, mantuvo por segunda ocasión consecutiva la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 5.25% y 5.50% y continuó reduciendo su hoja de balance. Respecto al precio internacional del petróleo, señaló que durante los últimos dos meses éste ha mostrado una tendencia a la baja debido a la incertidumbre respecto a las perspectivas mundiales de la demanda y a la producción del grupo de los países miembros de la OPEP+.

En el ámbito interno, resaltó que, el comportamiento de los principales indicadores de actividad económica de corto plazo, como el IMAE, las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado, entre otros, continúa confirmando el rango de crecimiento económico estimado para el presente año (entre 2.5% y 4.5%). Sin embargo, indicó que las tensiones políticas internas que derivaron en la interrupción temporal de algunos de los canales internos de suministro en octubre provocaron un deterioro de la confianza económica, así como un repunte en el nivel de precios, particularmente en los alimentos de origen agrícola, y posibles efectos en el desempeño de la actividad económica de algunos sectores económicos afectados (que podría representar hasta un 0.3% del PIB). Al respecto, mencionó que el ritmo inflacionario aumentó en octubre de 2023 y se situó en 4.98%, valor cercano al límite superior de la meta de inflación, lo que generó un incremento en el pronóstico para finales del presente año; asimismo, las expectativas de inflación, tanto de corto como de mediano plazo, registraron un ligero incremento, derivado del aumento de las presiones sobre los precios. En este contexto, aunque los pronósticos fueron revisados al alza, aún sugieren que la inflación se mantendría dentro de la meta de inflación establecida por la Junta Monetaria en lo que resta de 2023 y durante 2024; no obstante, enfatizó que la trayectoria futura de la inflación estará condicionada a las acciones de política monetaria implementadas y a la reversión del aumento de los precios registrado en octubre.

Con base en lo anterior, el Presidente indicó que los departamentos técnicos consideraron que era prudente 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 a nivel mundial tanto para 2023 como para 2024, si bien siguen siendo positivas, continúan estando expuestas a una elevada incertidumbre y riesgos a la baja. En este contexto, indicaron que la moderación de la demanda agregada, derivada de las condiciones financieras más ajustadas en las economías avanzadas, así como los riesgos para el crecimiento de la economía china, están afectando la confianza económica tanto de los empresarios como de los consumidores; en tanto que la prolongación del conflicto entre Rusia y Ucrania y el repunte de las tensiones en Oriente Medio, han elevado los riesgos geopolíticos. Respecto a la inflación mundial, mencionaron que la disminución observada en el ritmo inflacionario en la mayoría de economías, sugiere que el ciclo de endurecimiento de la política monetaria a nivel mundial podría haber concluido, o está muy cerca del final, principalmente, en las economías avanzadas. En ese contexto, señalaron que se prevé que la convergencia de la inflación a la meta en la mayoría de países se observe en 2024, aunque las condiciones financieras restrictivas podrían permanecer por un tiempo más. Por otra parte, comentaron que el precio internacional *spot* del petróleo ha mostrado una tendencia decreciente desde octubre, asociada a la incertidumbre respecto a las perspectivas del crecimiento económico mundial y a los niveles de oferta del crudo, particularmente asociado a los niveles de producción de los países miembros de la OPEP+.

En el ámbito interno, los miembros del Comité destacaron que la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica como el IMAE, el ingreso de divisas por remesas familiares y el crédito bancario al sector privado, continúan sugiriendo que el desempeño de la actividad económica en lo que va del presente año es acorde con el rango de crecimiento económico previsto (entre 2.5% y 4.5%), a pesar de la incertidumbre en el ámbito interno, reflejando la resiliencia del crecimiento económico del país. Adicionalmente, comentaron que el hecho de que la economía esté creciendo a un ritmo cercano a su potencial, ha moderado las presiones inflacionarias provenientes de la demanda interna. En lo que respecta a la inflación, señalaron que la disipación de los choques de oferta externos, que provocaron incrementos en los precios de la

mayoría de materias primas, y el efecto rezagado de las decisiones de política monetaria, provocó que el ritmo inflacionario se moderara a lo largo del año.

Un miembro del Comité señaló que la inflación se aceleró de 4.69% en septiembre a 4.98% en octubre, comportamiento que fue contrario a lo que se había anticipado, debido, fundamentalmente, a la interrupción de algunas de las principales cadenas internas de distribución de bienes, a causa de los bloqueos de carreteras que tuvieron lugar a principios de ese mes en diferentes regiones del país. No obstante, indicó que esto tuvo un efecto transitorio, que habría comenzado a disiparse tan pronto como el tránsito por las principales vías terrestres se normalizó. En consecuencia, resaltó que, aunque el comportamiento reciente de la inflación modificó la trayectoria prevista a corto plazo, este choque no afectó los pronósticos de mediano y largo plazos, de tal modo que, si bien se prevé que la inflación cerrará en 2023 en 4.95%, la estimación para diciembre de 2024 se mantuvo en 4.00%, en ambos casos dentro de la meta establecida por la Junta Monetaria. Además, mencionó que, las expectativas de inflación no se vieron afectadas de manera significativa, dado que sólo aumentaron marginalmente, por lo que continúan en niveles consistentes con la meta de inflación, lo cual ratifica la credibilidad de los agentes económicos en el compromiso de la autoridad monetaria con el objetivo de inflación. En este contexto, consideró que, conforme al enfoque prospectivo que debe predominar en la conducción de la política monetaria, lo procedente, en esta oportunidad, es mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual de 5.00%.

Otro miembro del Comité indicó que, en el entorno internacional, las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial son positivas y mejores de lo previsto anteriormente, aunque moderadas y con considerables riesgos a la baja. Asimismo, resaltó que los precios de las materias primas, a pesar de la considerable volatilidad, muestran niveles inferiores a los del año anterior, por lo que continúan contenidas las presiones para la inflación de orden externo. Por otra parte, en el ámbito interno destacó que el incremento intermensual de los precios fue de una magnitud considerable en octubre, de manera que la inflación acumulada alcanzó un nivel de 4.74%. Sin embargo, reconoció que esto se debió a las interrupciones a la movilidad vehicular en la primera quincena de octubre, que provocaron el desabastecimiento de alimentos en varios lugares, limitaciones en el suministro de combustibles en algunos departamentos e

irregularidades en las operaciones de ciertas empresas. No obstante, resaltó que, por tratarse de choques de oferta, la política monetaria no debía de responder a ellos en tanto no se traduzcan en efectos de segunda vuelta sobre la inflación. Por consiguiente, señaló la conveniencia que la autoridad monetaria continué con un enfoque prudente en la conducción de la política monetaria, por lo que consideró que lo recomendable, en esta ocasión, es no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro del Comité resaltó que, aunque el ritmo inflacionario aumentó significativamente en octubre hasta situarse en un nivel de 4.98%, permaneció dentro del rango meta por quinto mes consecutivo; en un contexto en el que tanto los pronósticos como las expectativas de inflación sugieren que la inflación continuaría en meta en el horizonte relevante de la política monetaria; asimismo, destacó que la inflación subyacente continuó disminuyendo. En este sentido, enfatizó que el balance de riesgos de inflación sugiere que las presiones inflacionarias, al tener su origen en choques internos de oferta que podrían disiparse en el corto plazo, no requieren medidas adicionales de política monetaria, en tanto que la inflación importada dejó de tener una incidencia significativa en la dinámica de los precios. En ese contexto, indicó que los riesgos para las perspectivas de inflación se mantienen relativamente equilibrados, dado que, si bien existe la posibilidad de que surjan presiones adicionales al alza por la ocurrencia de eventuales choques de oferta, las presiones inflacionarias de demanda se mantienen moderadas. En consecuencia, coincidió en que la actual postura de política monetaria es adecuada para procurar el cumplimiento del objetivo fundamental del Banco Central, de manera que manifestó que, en esta ocasión, lo razonable es mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Otro miembro del Comité indicó que, a pesar de las recientes alzas en la inflación total, la inflación subyacente mantiene una trayectoria de convergencia al centro de la meta, lo cual contribuiría al cumplimiento de la meta de inflación en el horizonte de pronóstico. Específicamente, comentó que el desempeño de la inflación subyacente, que es un indicador más preciso de la tendencia de las presiones inflacionarias a mediano plazo, ha reflejado la moderación de la demanda a valores congruentes con el PIB potencial. Adicionalmente, señaló que, en la medida en que continúe la estabilización de los precios internacionales de las materias primas en niveles inferiores a los observados

el año previo y que las expectativas de inflación permanezcan ancladas a la meta, no existen elementos para suponer que las perturbaciones de corto plazo a la inflación total, asociadas a factores de oferta, afecten tanto el comportamiento de la inflación subyacente como el de la inflación total en el mediano plazo. Por lo anterior, consideró que es oportuno apoyar la propuesta de sugerir a la Junta Monetaria que, por el momento, no se modifique el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

Finalmente, un miembro del Comité indicó que, a pesar de un entorno externo no tan favorable y de las perturbaciones recientes de orden interno, la actividad económica del país se mantiene resiliente. En ese sentido, destacó que, aun cuando las tensiones políticas internas, que derivaron en medidas de hecho en algunos lugares del territorio nacional en octubre, tuvieron un impacto en el desempeño económico nacional, se estima que éste fue limitado, dado que las actividades económicas se continuaron desarrollando con normalidad rápidamente y la confianza de los hogares y de las empresas registró un impacto moderado. Por otra parte, señaló que, aunque la demanda externa se ha contraído e induciría a una moderación de la producción, se proyecta que ésta registraría un comportamiento similar a sus valores históricos el próximo año. Además, recalcó que el desempeño económico seguiría apoyándose en el consumo, dado que el empleo formal, las remesas familiares y el crédito bancario se encuentran en aumento, así como que la inflación permanece dentro de la meta, lo cual mantiene el ingreso real de los hogares. En efecto, destacó que los pronósticos apuntan a que el ritmo inflacionario se situaría en torno a 4.95% y 4.00% en diciembre de este año y del próximo, respectivamente (en ambos casos en el rango meta). De esa cuenta, manifestó que la brecha del producto seguiría cerrándose y que, por ende, las presiones sobre la inflación, provenientes de la demanda, continuarían atenuándose. En consecuencia, coincidió en que lo aconsejable es mantener la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual (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, a pesar del efecto temporal de las interrupciones en el suministro de algunos bienes y servicios a principios de octubre, la inflación permaneció dentro de la meta, que las expectativas de inflación están ancladas, que las proyecciones de inflación son favorables y que, en conjunto, los riesgos para las mismas parecen 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 plazos.

Un miembro de la Junta indicó que el choque de oferta observado en octubre tendría un efecto transitorio en la inflación, es decir, que el alza en los precios se revertiría rápidamente en el corto plazo y que no supondría riesgo alguno para la estabilidad en el nivel general de precios a mediano plazo. De hecho, destacó que, conforme a los pronósticos vigentes, la inflación permanecería dentro del rango meta a lo largo del horizonte temporal de dos años, cerrando 2023 en 4.95% y 2024 en 4.00%. Señaló además que, la inflación subyacente refleja la tendencia de los precios a mediano plazo, continuó desacelerándose hasta situarse en un nivel cercano al valor central de la meta; mientras que las expectativas de inflación, aunque aumentaron marginalmente, se encuentran en niveles compatibles con la meta. En este contexto, opinó que, considerando la perspectiva prospectiva que debe privar en el análisis de la política monetaria, la actual postura de política resultaba adecuada para procurar el cumplimiento del objetivo fundamental del Banco de Guatemala. Por tal razón, estuvo de acuerdo con la recomendación por parte del Comité de Ejecución, en el sentido de que, en esta ocasión, era prudente mantener invariable la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Otro miembro de la Junta señaló que, siempre y cuando no afectaran las expectativas de inflación, la política monetaria no debía responder al incremento de los precios derivado de factores de índole temporal, como es el caso de las alzas

provocadas por las interrupciones en el suministro de algunos bienes y servicios que se observaron a principios de octubre, pero que se regularizó posteriormente; sobre todo teniendo en cuenta que la política monetaria actúa con cierto rezago sobre la economía en general y la inflación en particular. En ese sentido, descartó la necesidad de realizar un ajuste en la tasa de interés líder de política monetaria, dado que los pronósticos de inflación, tanto de corto como de mediano plazos, continúan estando dentro del rango meta determinado por la Junta Monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). Al respecto, mencionó que, según el balance de riesgos presentado, las proyecciones anticipan que la inflación convergerá hacia el valor central de la meta durante 2024 y que, si bien existen algunos riesgos relevantes, en general, estos están equilibrados, en un entorno en el que la inflación importada se ha moderado considerablemente y las presiones inflacionarias vía la demanda agregada permanecen contenidas, acorde con la fase del ciclo económico. En consecuencia, coincidió con que, por el momento, lo adecuado era no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro de la Junta comentó que el desempeño actual y las previsiones de las principales variables macroeconómicas del país, particularmente en materia de inflación y crecimiento económico, continúan siendo positivas. Por un lado, resaltó que, a diferencia de lo que ha ocurrido en otros países de la región, la inflación retornó al rango meta desde mediados del presente año y se anticipa que continuará dentro del mismo a lo largo del horizonte temporal de pronóstico. En ese sentido, añadió que la moderación de las tasas de inflación de los principales socios comerciales, junto con la coordinación efectiva de la política fiscal y monetaria, así como el anclaje de las expectativas de inflación, apoyarían la estabilidad en el nivel general de precios en el horizonte relevante para la política monetaria; aunque, advirtió sobre los recurrentes choques de oferta a los que están expuestos los precios de los alimentos. Por el otro lado, enfatizó que la economía guatemalteca mantiene una tendencia positiva, por lo que se prevé que este año registre un crecimiento cercano a su potencial de 3.5% y que sostenga un ritmo similar en 2024. No obstante, expresó su preocupación por la contracción de las exportaciones y los moderados niveles de confianza económica, dado que, de persistir e intensificarse, podrían restarle dinamismo a la actividad económica. Por consiguiente, concluyó que es imperativo continuar con la conducción prudente de la política monetaria, así como con el compromiso de monitorear y evaluar la información

relevante que se haga disponible, siendo así que, en esta oportunidad, estimó adecuado dejar la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Finalmente, otro miembro de la Junta señaló que los factores de riesgo derivados del entorno internacional que podrían incidir en el desempeño de la actividad económica nacional se encontraban relativamente balanceados. Destacó que el escenario de “aterrizaje suave” se ha hecho más probable para los Estados Unidos de América, principal socio comercial del país, cuya economía ha mostrado ser resiliente al endurecimiento de la política monetaria, por lo que las probabilidades de recesión en el corto plazo se han moderado. Sin embargo, indicó que las previsiones apuntan a que el ritmo de crecimiento económico a nivel mundial continuaría desacelerándose en 2024, ante los efectos rezagados del incremento de las tasas de interés, la incertidumbre en torno a la evolución de las tensiones geopolíticas y el debilitamiento de la economía china. Ante este entorno, argumentó que la orientación de la política monetaria debe mantener un enfoque prudente, por lo que consideró conveniente que la tasa de interés líder de política monetaria permaneciera en su nivel actual, de acuerdo con lo recomendado por el Comité de Ejecución.

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 29 de noviembre, 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 en el primer semestre del 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, el ritmo de crecimiento económico ha ido perdiendo impulso durante el segundo semestre del año, debido a los efectos rezagados del endurecimiento de la política monetaria y a la disminución de la confianza de las empresas y de los consumidores, en un contexto en el que persisten riesgos a la baja. La inflación a nivel internacional se ha moderado, particularmente la de los principales socios comerciales del país, aunque todavía se encuentra 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), muestran un comportamiento acorde con la proyección de crecimiento económico para 2023 y 2024 (entre 2.5% y 4.5%). Por otra parte, la inflación en octubre de 2023 registró un aumento de 1.27%, provocando que el ritmo inflacionario pasara de 4.69% en septiembre a 4.98%, lo que ocasionó que la proyección de cierre del presente año aumentara de 4.25% a 4.95%, aún dentro de la meta determinada por la Junta Monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual), resultado, principalmente, de las restricciones a los canales de distribución que limitaron temporalmente la oferta de algunos bienes y servicios. En ese contexto, tanto los pronósticos como las expectativas de inflación sugieren que ésta mantendría una trayectoria dentro de la referida meta en lo que resta de 2023 y en 2024. Dicho escenario supone que, para converger al valor central de la meta de inflación en 2024, con la información disponible, es necesario mantener en 5.00% 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 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, 29 de noviembre de 2023