

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 11-2024,
CELEBRADA EL 20 DE MARZO DE 2024, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, abril de 2024

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 11-2024, CELEBRADA EL 20 DE MARZO DE 2024, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 11-2024, celebrada por la Junta Monetaria el 20 de marzo de 2024, el Presidente de la Junta Monetaria y del Banco de Guatemala presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 12-2024 del 14 de marzo de 2024, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En el ámbito externo, el Presidente comentó que se prevé un crecimiento económico mundial de 3.1% en 2024, ritmo similar al observado en 2023, en un contexto de condiciones financieras restrictivas derivadas del endurecimiento de la política monetaria a nivel mundial durante los últimos dos años y de un desempeño moderado del comercio internacional. En ese sentido, destacó que, aunque los riesgos para las perspectivas de crecimiento parecen estar más equilibrados que el año anterior, todavía persisten elevados niveles de incertidumbre y riesgos a la baja asociados, fundamentalmente, a la inestabilidad geopolítica, a la volatilidad de los precios de las materias primas, a la incertidumbre respecto al sector inmobiliario chino y a los altos niveles de endeudamiento, particularmente, en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo.

En lo que respecta a las economías avanzadas, señaló que este grupo de economías mantendría un moderado crecimiento económico de 1.5% en 2024 (1.6% en 2023), derivado, entre otros factores, de la continuidad de las condiciones financieras restrictivas y de los efectos adversos de la prolongación de los conflictos geopolíticos. Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que estas economías crecerían 4.1% en 2024 (igual a lo observado en 2023), con diferencias importantes a nivel de países y regiones debido, principalmente, a que el aumento de los costos de financiamiento externo, las tensiones geopolíticas, la debilidad del comercio internacional y los menores precios de las materias primas afectarían con más intensidad el desempeño de aquellas economías con altos niveles de endeudamiento y con mayor dependencia de las exportaciones de materias primas.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, informó que los principales índices accionarios han mantenido una tendencia al alza, con lo que alcanzaron nuevos máximos históricos en los Estados Unidos de América y

en Europa, impulsados por las expectativas de que los bancos centrales de las principales economías avanzadas podrían comenzar a reducir sus tasas de interés de política monetaria en el transcurso del presente año, ante la disminución sostenida de la inflación; y por la fortaleza de algunos indicadores de actividad económica y del mercado laboral, especialmente, los estadounidenses. Asimismo, señaló que los precios de las acciones en la República Popular China se han recuperado respecto de los niveles de fin de año, debido a las medidas implementadas por las autoridades del gobierno chino para proveer de liquidez al mercado financiero, apoyar al sector inmobiliario y estabilizar la economía de dicho país.

Con respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, comentó que la Reserva Federal (FED) ha mantenido la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 5.25% y 5.50% desde julio de 2023, en un entorno en el que la inflación, aunque ha disminuido, sigue siendo elevada y el nivel de desempleo continúa ubicándose en niveles bajos. En este contexto, la FED ha dado a conocer que aún no hay evidencia concluyente que sugiera que la inflación retornará al objetivo de 2.0% en el horizonte relevante de la política monetaria; por lo que, en su última reunión, celebrada en enero de 2024, no modificó la referida tasa de interés y se espera que en su próxima reunión tampoco realice cambios en la tasa de interés, sino hasta más adelante en el año. Adicionalmente, la FED ha continuado 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, los mercados financieros han venido ajustando sus expectativas sobre las reducciones que la FED podría realizar en 2024, sugiriendo con una mayor probabilidad que podrían registrarse 3 disminuciones de 25 puntos básicos, aunque los escenarios de 2 y 4 reducciones también reflejan probabilidades importantes.

Por otra parte, resaltó que, en lo que va de 2024, el precio internacional del petróleo *spot* ha mantenido una tendencia al alza debido, principalmente, a la intensificación de las tensiones en la región de Oriente Medio, que han afectado el tránsito comercial en el Mar Rojo; a la extensión (hasta junio próximo) de los recortes de producción por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+); y a la reciente disminución de los inventarios de crudo en los Estados Unidos de América, que ha generado preocupaciones de que las

condiciones de mercado podrían empezar a estrecharse en los próximos meses; factores que en su conjunto, han compensado las presiones a la baja. En ese contexto, al 13 de marzo, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$79.72 por barril, superior en 11.26% al precio registrado a finales de 2023 (US\$71.65); en tanto que, en el escenario base, se proyecta que el precio medio por barril se situaría en US\$78.42 en 2024, levemente por arriba del registrado en 2023 (US\$77.63).

En cuanto a la inflación a nivel internacional, subrayó que la desaceleración observada en los últimos trimestres responde, principalmente, al efecto del endurecimiento de la política monetaria sobre la demanda agregada, a los menores precios de las materias primas en los mercados internacionales y a la disipación de las disrupciones en las principales cadenas mundiales de suministro observadas como consecuencia de los efectos de la pandemia del COVID-19. No obstante, resaltó que el ritmo con el que se venía desacelerando se ha moderado, influenciado particularmente, por la inflación más persistente en los servicios, que ha provocado que la inflación subyacente se mantenga en niveles elevados en algunas economías. Por otra parte, indicó que, a pesar de que los riesgos se han equilibrado y de que la tendencia es decreciente, se estima que la inflación convergería hacia sus metas hasta en 2025 en la mayoría de economías.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, señaló que, en comparación con el balance de riesgos de inflación de febrero, en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento no se registraron cambios. Por su parte, entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo de América Latina, se observó únicamente una disminución en la tasa de interés de referencia del Banco Central de Brasil (50 puntos básicos), con lo que acumuló cinco disminuciones consecutivas desde agosto del año anterior, como respuesta a la continua moderación de las presiones inflacionarias en ese país.

En el ámbito interno, el Presidente destacó que, tras registrar un crecimiento en términos acumulados de 3.5% en diciembre de 2023, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) mostró una variación interanual de 4.4% en enero del presente año, comportamiento consistente con el crecimiento económico anual previsto para 2024 (entre 2.5% y 4.5%). Por su parte, subrayó que la percepción de los analistas privados sobre la evolución observada y esperada de la economía del país ha mejorado

considerablemente en los primeros meses de 2024, luego de la disipación de la incertidumbre en torno a la situación política interna que prevaleció durante la mayor parte del segundo semestre del año anterior. En ese sentido, en febrero de 2024, el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en 71.67 puntos, dentro de la zona de expansión (es decir, por encima de los 50 puntos) y en su nivel más alto desde marzo de 2022.

Con relación al comercio exterior, señaló que, en enero de 2024, tanto el valor de las exportaciones como el de las importaciones registraron variaciones interanuales positivas, reflejando una recuperación con respecto a lo observado el año anterior. Al respecto, detalló que las exportaciones aumentaron 1.8%, resultado del mayor precio medio de exportación (11.1%), que compensó la disminución en el volumen exportado (8.4%); mientras que, las importaciones se incrementaron 4.1%, ante el aumento del volumen importado (18.3%), que contrarrestó la reducción del precio medio de importación (12.0%). En este contexto, explicó que se prevé que durante el presente año los flujos de comercio exterior muestren un crecimiento más congruente con su comportamiento histórico y con la recuperación esperada del comercio mundial.

Adicionalmente, resaltó que el ingreso de divisas por remesas familiares continuó evidenciando dinamismo, aunque, como se había previsto, el ritmo de crecimiento se ha venido moderando. Al respecto, mencionó que, al 7 de marzo de 2024, se registró un crecimiento interanual de 8.0%, comportamiento que estuvo sustentado por la solidez del mercado laboral estadounidense, en particular en el segmento hispano de la población. En ese sentido, anticipó que estas transferencias continuarán representando una fuente de impulso relevante para el consumo privado y, por lo tanto, para la demanda interna del país durante 2024.

En lo concerniente al tipo de cambio nominal, comentó que éste ha presentado un comportamiento acorde con la evolución de sus factores fundamentales y estacionales, de manera que, al 14 de marzo de 2024, se ha depreciado 0.1% en términos interanuales; en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, mediante la regla de participación, se ha mantenido 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 7 de marzo de 2024, éste mostró un crecimiento interanual de 16.2% (14.9% en 2023), asociado al aumento

del crédito en moneda nacional (20.3%), particularmente el destinado al consumo y al sector empresarial, y a la recuperación del ritmo de crecimiento del crédito en moneda extranjera, especialmente el destinado al sector empresarial. Al respecto, señaló que se espera que el ritmo de crecimiento del crédito bancario al sector privado se modere gradualmente hasta un ritmo de entre 9.0% y 12.0% hacia finales del presente año.

Con relación a la situación fiscal, informó que, de acuerdo a información preliminar del Ministerio de Finanzas Públicas, el déficit fiscal como porcentaje del PIB fue de 1.4% en 2023 (1.7% en 2022); en tanto que, el déficit fiscal para 2024 estaría en función del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado vigente mediante el Acuerdo Gubernativo 1-2024 y de las posibles ampliaciones presupuestarias que apruebe el Congreso de la República, tomando como base tanto el desempeño de la recaudación tributaria como las necesidades de gasto del Gobierno Central.

En cuanto al nivel general de precios, señaló que, con información de la nueva base del IPC (diciembre de 2023 = 100), la inflación total se situó en 3.30% en febrero (3.82% en enero); mientras que la inflación subyacente se ubicó en 3.71% (3.76% el mes previo), ambas dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). Sobre el particular, destacó que el ritmo inflacionario reflejó, en buena medida, la moderación generalizada de las presiones inflacionarias, derivado del efecto rezagado de las acciones de política monetaria; de la disipación de los factores externos que presionaron los precios de los bienes importados, particularmente de las materias primas, observados durante 2022 y parte de 2023; y de los choques internos de oferta, incluidos los incidentes de octubre del año anterior. En efecto, mencionó que la mayoría de las divisiones de gasto que componen el IPC registraron variaciones interanuales por debajo del valor central de la meta de inflación, siendo las excepciones las de Restaurantes y servicios de alojamiento, la de Recreación, deporte y cultura y la de Alimentos y bebidas no alcohólicas, divisiones de gasto que continuaron reflejando el aumento de los precios de las comidas consumidas fuera del hogar, de los viajes al exterior e interior del país y de algunos productos de origen agrícola.

En ese contexto, enfatizó que las proyecciones de inflación siguen sugiriendo que para diciembre de 2024 tanto el ritmo inflacionario como la inflación subyacente se situarán en torno al valor central del rango meta determinado por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). No obstante, destacó que dichas proyecciones están

condicionadas a un comportamiento estable de los precios internacionales de las materias primas, especialmente del petróleo y sus derivados; a la moderación de las tasas de inflación de los principales socios comerciales del país; a la normalización en los precios internos de algunos alimentos de origen agrícola; a la ausencia de presiones significativas por el lado de la demanda agregada; y al mantenimiento de una postura neutral de la política monetaria, al menos, en el corto plazo.

Con relación a las expectativas de inflación, señaló que el resultado de la Encuesta de Expectativas Económicas al panel de analistas privados, realizada en febrero de 2024, prevé un ritmo inflacionario de 4.41% para diciembre de 2024 y de 4.33% para diciembre de 2025, de manera que las expectativas de inflación de corto y mediano plazo se encuentran ancladas a la meta, lo cual denota la credibilidad en el compromiso de la autoridad monetaria por preservar la estabilidad del nivel general de precios a mediano plazo, conforme al objetivo fundamental del Banco de Guatemala.

Por su parte, comentó que el índice sintético del conjunto de variables indicativas se situó en 54.2% en marzo de 2024, con lo que registró nuevamente una reducción respecto de lo observado el mes previo (55.3%), de manera que, dadas las condiciones económicas actuales, continúa recomendando que no se modifique la orientación actual de la política monetaria.

En el contexto descrito, el Presidente indicó que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que, en el entorno externo, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial continúan evidenciando, en general, crecimientos positivos, a un ritmo similar al observado el año anterior, en un contexto en el que los riesgos están relativamente más balanceados que antes, aunque persisten niveles relevantes de incertidumbre. Respecto a la inflación internacional, subrayó que, si bien se ha desacelerado gradualmente desde sus máximos alcanzados en 2022, derivado del endurecimiento de las condiciones monetarias y de la estabilización de los precios de las materias primas, ésta ha sido más persistente de lo previsto. En ese sentido, comentó que las expectativas sobre un cambio rápido de postura de política monetaria en los Estados Unidos de América se han moderado, por lo que las disminuciones en la tasa de interés de referencia ocurrirían en la segunda parte del año. Respecto al precio internacional del petróleo, señaló que éste registró un

incremento adicional en las últimas semanas, reflejo de la incertidumbre respecto de la oferta mundial de crudo y de perspectivas para la demanda mundial menos pesimistas.

En el ámbito interno, resaltó que, en lo que va del presente año, los indicadores de actividad económica de corto plazo muestran una evolución consistente con la estimación de crecimiento económico previsto para 2024 (entre 2.5% y 4.5%); destacando el comportamiento de las remesas familiares, del Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), del Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) y del crédito bancario al sector privado. Asimismo, indicó que las presiones inflacionarias continuaron moderándose, por lo que la inflación se situó, por segundo mes consecutivo, por debajo del valor central de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual), en un contexto donde las expectativas de inflación tanto de corto como de mediano plazo siguieron ancladas a la referida meta, reflejando la credibilidad en las medidas adoptadas por la autoridad monetaria. Por su parte, mencionó que los pronósticos para la inflación total y para la subyacente prevén una trayectoria dentro del rango meta en lo que resta de 2024, aunque estas proyecciones están condicionadas al mantenimiento de una postura neutral de la política monetaria.

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, mencionó que 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 de la actividad económica mundial siguen siendo positivas para 2024. En ese sentido, señalaron que las expectativas más recientes sugieren, con una mayor probabilidad, que se observe un aterrizaje suave para la economía mundial, aunque este escenario sigue estando sujeto a incertidumbre, particularmente, por las condiciones restrictivas que imperan en los mercados financieros internacionales, por los riesgos para el comercio mundial derivado de los inconvenientes en algunas de las principales rutas marítimas, por la inestabilidad geopolítica que prevalece en diversas regiones y por las perspectivas menos favorables de desempeño de la economía china. Adicionalmente, resaltaron que,

si bien la inflación a nivel internacional se ha desacelerado, continúa por encima de los objetivos de los bancos centrales en la mayoría de países. No obstante, argumentaron que se espera que en el transcurso del año las presiones sobre los precios sigan disminuyendo, lo que permitiría que la política monetaria en las principales economías avanzadas empiece a tornarse menos restrictiva. Por su parte, destacaron que el precio *spot* internacional del petróleo ha seguido mostrando una moderada tendencia al alza. Al respecto, señalaron que los riesgos para el precio futuro del petróleo se mantienen balanceados, lo que implica cierta estabilidad en el precio internacional para los próximos meses.

En el ámbito interno, los miembros del Comité destacaron que a pesar de la incertidumbre a nivel externo y de la moderación prevista en el ritmo de crecimiento económico de algunos de los principales socios comerciales del país, el desempeño reciente de los indicadores de corto plazo de la actividad económica (el IMAE, el ICAE, las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado, entre otros) muestra un comportamiento congruente con el rango de crecimiento económico previsto para el presente año (entre 2.5% y 4.5%), el cual es consistente con un contexto de presiones moderadas de demanda agregada sobre los precios. En cuanto al ritmo inflacionario, los miembros del Comité destacaron que éste continuó moderándose y se ubicó en 3.30% en febrero de 2024, su nivel más bajo desde febrero de 2022, comportamiento que se asoció a los efectos rezagados de las acciones de política monetaria implementadas y a la disipación de los diversos choques de oferta, tanto de origen externo como interno. Adicionalmente, indicaron que tanto los pronósticos como las expectativas de inflación sugieren que la misma se mantendría en el rango meta en lo que resta de 2024. No obstante, recalcaron que aún prevalecen algunos riesgos al alza para la inflación, particularmente por la escalada de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y la permanencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que podrían interrumpir las cadenas mundiales de suministro y presionar al alza el precio internacional del petróleo y otras materias primas. En tal sentido, coincidieron en que el balance de riesgos de inflación actual sugiere que, en el horizonte relevante para la política monetaria, los riesgos para la inflación parecen estar más equilibrados que el año anterior, aunque subrayaron que es indispensable mantener la actual postura, hasta contar con información más determinante, tanto del entorno externo como interno, que propicie un

cambio de la referida postura, de manera que, en esta ocasión, recomendaron a la Junta Monetaria que no modifique el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro del Comité destacó que el balance de riesgos de inflación no difiere de manera significativa del presentado el mes previo, en particular porque se mantienen vigentes los pronósticos para la inflación, los cuales apuntan a que en diciembre de 2024, tanto la inflación total como la subyacente se situarían en torno al objetivo central de inflación de mediano plazo, en un contexto donde los riesgos siguen estando relativamente equilibrados. De esa cuenta, enfatizó que, a diferencia de la mayoría de economías emergentes y en desarrollo, en Guatemala las alzas registradas en la tasa de interés líder de política monetaria durante 2022 y los primeros meses de 2023, favorecieron una postura neutral, lo cual ha sido efectivo para garantizar la estabilidad de precios a mediano plazo; en tanto que la actividad económica ha crecido a un ritmo cercano a su potencial. En ese sentido, comentó que, por el momento, no existen elementos que respalden un cambio en el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria. Por una parte, explicó que un acomodamiento monetario no sólo sería innecesario porque la actividad económica del país mantiene un buen desempeño, tal como lo evidencian los distintos indicadores de corto plazo, sino que también podría ser desfavorable, en la medida en que amplifique el diferencial negativo entre la tasa de interés líder y la tasa de interés objetivo de fondos federales de la FED, diferencial que eventualmente debería tornarse positivo para evitar procesos de arbitraje de tasa de interés. Por otra parte, argumentó que restringir las condiciones monetarias actuales tampoco sería apropiado, dado que, en el contexto de presiones inflacionarias de demanda agregada contenidas, supondría un freno inoportuno para las perspectivas de crecimiento económico. Adicionalmente, recalcó que, ante el elevado nivel de incertidumbre, especialmente, en el entorno internacional, debe prevalecer la prudencia en la conducción de la política monetaria. Por tanto, opinó que, en esta ocasión, lo procedente es aconsejar dejar la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Otro miembro del Comité señaló que, a pesar del comportamiento positivo de los mercados financieros internacionales y de la solidez de algunos indicadores de actividad económica mundial, las perspectivas para el entorno internacional siguen mostrando una significativa incertidumbre y un crecimiento moderado. Adicionalmente, mencionó que

persiste el riesgo de que un alza en los precios internacionales de las materias primas, un aumento considerable en el costo del transporte marítimo de carga y problemas en las cadenas mundiales de suministro, induzcan nuevamente incrementos en la inflación mundial que podrían terminar afectando la inflación interna, debido a que continúan los bloqueos en el Mar Rojo. Además, señaló que la inflación ha continuado disminuyendo en la mayoría de economías, aunque permanece en niveles superiores a los objetivos de sus bancos centrales, en un contexto donde la persistencia de los elevados precios de los servicios está impulsando a que también la inflación subyacente se ubique aún en niveles elevados; por lo que, prevalece la incertidumbre sobre la convergencia de la inflación a las metas de los bancos centrales, la cual se anticipa que ocurra entre finales de 2024 e inicios de 2025. Por consiguiente, indicó la conveniencia de que la autoridad monetaria continúe con un enfoque prudente en la conducción de la política monetaria, por lo que consideró que lo recomendable, en esta ocasión, es mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Un miembro del Comité recalcó que la inflación continuó disminuyendo y que en febrero de 2024 se situó en 3.30%, por debajo del valor central de la meta de inflación. Agregó que la reducción de las presiones inflacionarias ha sido de carácter generalizado, dado que la mayoría de divisiones de gasto muestra variaciones interanuales por debajo del valor central de la meta de inflación, aspecto asociado, en buena medida, al efecto rezagado de las acciones de política monetaria encaminadas a moderar las presiones inflacionarias y la disminución de los precios internacionales de las materias primas. Sin embargo, expuso que la disminución de las presiones inflacionarias de origen externo podría disiparse en los próximos meses, debido a la persistencia de las tensiones geopolíticas en la región de Oriente Medio que ha afectado las principales rutas comerciales mundiales y que está provocando presiones al alza en los precios internacionales del petróleo, lo que podría presionar nuevamente al alza el comportamiento de la inflación a nivel nacional. Por otra parte, mencionó que las presiones inflacionarias de demanda podrían mantenerse moderadas en el transcurso del presente año, dada las perspectivas de que la actividad económica nacional registraría un crecimiento en torno a su potencial. En este contexto, indicó que las expectativas de inflación siguieron convergiendo hacia el valor central de la meta de inflación y que la trayectoria prevista del ritmo inflacionario sigue anticipando que ésta

se situaría en 4.00% al cierre de 2024; no obstante, señaló que dicho escenario asume que la postura de la política monetaria se mantendría sin cambios durante algún tiempo. En este contexto, resaltó la importancia de continuar dando seguimiento a todos aquellos factores, tanto de índole interno como externo, que pudieran alterar la trayectoria prevista de la inflación y consideró que lo adecuado sería sugerir que se mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual.

Otro miembro del Comité mencionó que las fuentes externas de inflación se han venido moderando, debido, principalmente, a la estabilización de los precios internacionales de los combustibles (gasolinas superior y regular, y diésel) y de otros bienes importados clave, que tienen una incidencia no sólo directa sino también indirecta, a través de su influencia en los costos de producción y de transporte, sobre los precios al consumidor; por lo que, la dinámica reciente de los precios ha estado determinada por presiones inflacionarias internas, incluidas algunas de carácter temporal o de corto plazo, procedentes del alza de los precios de ciertos alimentos de origen agrícola cuyo abastecimiento se vio afectado por condiciones climáticas adversas y variaciones estacionales, aspectos que también han tendido a normalizarse recientemente. Recalcó que lo anterior también se refleja en el comportamiento de la inflación subyacente, la cual se mantiene dentro del rango meta, previéndose que la misma permanezca moderada y convergiendo al valor central de la meta de inflación hacia finales del presente año. Asimismo, indicó que las expectativas de inflación, tanto a corto como a mediano plazo, se han venido estabilizando en niveles cercanos al valor central de la meta de inflación, denotando la credibilidad del compromiso de la autoridad monetaria con dicha meta. No obstante, consideró que podría ser prematuro comenzar a relajar la postura de la política monetaria en Guatemala, debido a que existen riesgos inflacionarios relevantes de orden externo, en particular por la volatilidad y sensibilidad de los precios de las materias primas a acontecimientos de índole no económica. Por consiguiente, consideró que la actual orientación continúa siendo apropiada para asegurar la estabilidad del nivel de precios internos, por lo que estaba de acuerdo en recomendar que, en esta oportunidad, no se modifique el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Finalmente, un miembro del Comité comentó que los datos más recientes de las principales variables e indicadores económicos apuntan a que la economía

guatemalteca en enero de 2024 comenzó con un dinamismo por encima de lo esperado, como lo confirman el IMAE, el ICAE y el crédito bancario al sector privado, de tal modo que resulta plausible alcanzar el rango de proyección de crecimiento económico para el presente año (de entre 2.5% y 4.5%). Añadió que los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la actividad económica, en términos generales, están relativamente más equilibrados que el año anterior. En particular, puntualizó que el ritmo de crecimiento podría ser superior si se registra un aumento de la confianza económica que apunte la inversión y el consumo privado, una aceleración del gasto público o un desempeño mejor de lo esperado en la actividad económica de los principales socios comerciales, especialmente los Estados Unidos de América; mientras que el crecimiento podría ser inferior ante una moderada ejecución presupuestaria por parte de la nueva administración de gobierno, una mayor incertidumbre del entorno externo o precios internacionales más altos del petróleo y sus derivados y de otras importantes materias primas. En cuanto a la posición cíclica de la economía, enfatizó que en el escenario base se prevé que la brecha del producto sea ligeramente negativa a lo largo del presente año; por tanto, indicó que las presiones de la demanda agregada, reflejadas en la inflación subyacente, permanecerían limitadas, por lo que se estima que la inflación se mantendría dentro del rango meta en el horizonte relevante para la política monetaria. En ese sentido, señaló que dicho escenario asume que la postura de la política monetaria se mantendría sin cambios durante algún tiempo, recordando que la tasa de interés líder se encuentra en su nivel neutral. Ante estas perspectivas macroeconómicas, y dado el enfoque prospectivo con el que se debe conducir la política monetaria, concluyó que lo apropiado sería sugerir mantener la tasa de interés líder de política monetaria 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 referente 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 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 están relativamente más equilibrados que antes. 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 la postura de la política monetaria actual era apropiada para propiciar la estabilidad en el nivel general de precios, al mismo tiempo que la economía crecía a un ritmo cercano a su potencial. Específicamente, indicó que las proyecciones vigentes anticipan un crecimiento económico de alrededor de 3.5% y una inflación en torno a 4.00% tanto para finales de 2024 como de 2025, en un contexto en el que los riesgos para estas perspectivas están, en general, equilibrados. Mencionó además, que la actual postura de la política monetaria es neutral y que los instrumentos que orientan las decisiones de política monetaria sugieren que lo apropiado es que se mantenga la tasa de interés de referencia invariable, dado que la inflación está en meta, que las expectativas se encuentran ancladas y las perspectivas macroeconómicas son positivas. En este contexto, recalcó la importancia de seguir dando seguimiento a los factores, tanto de orden nacional como internacional, que podrían afectar a las perspectivas de inflación, por lo que estuvo de acuerdo en mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Otro miembro de la Junta destacó que las decisiones de política monetaria adoptadas, en medio de un entorno de alta incertidumbre internacional como el que ha prevalecido en los últimos años, han favorecido la desaceleración reciente de la inflación, así como un anclaje exitoso de las expectativas a corto y mediano plazo. No obstante, expresó su preocupación por la posible materialización de algunos importantes riesgos al alza para la inflación, a los cuales había que permanecer muy atentos. En particular, comentó que, a nivel interno, una temporada de lluvias irregular para el presente año, podría repercutir en la producción agrícola y, en consecuencia, provocar

incrementos en los precios de los alimentos; mientras que, a nivel externo, el incremento de los precios del petróleo, los mayores costos del transporte marítimo y la persistencia de la inflación subyacente en los principales socios comerciales del país podría reavivar las presiones inflacionarias de origen importado. En ese sentido, consideró que la conducción de la política monetaria debía de seguir siendo prudente, de tal modo que no sería conveniente modificar la postura actual, considerando que los riesgos continúan relativamente equilibrados y que la nueva información no ha modificado el escenario central de las proyecciones. Por consiguiente, manifestó que lo procedente era que la tasa de interés líder de política monetaria permaneciera en el nivel actual.

Un miembro de la Junta indicó que el entorno internacional seguía siendo complejo, caracterizado por un crecimiento económico moderado, condiciones financieras restrictivas y una notable incertidumbre relacionada con las tensiones geopolíticas. Asimismo, mencionó que, si bien se espera que en la mayoría de países la inflación retorne a sus respectivas metas este o el próximo año, tal escenario no estaba exento de riesgos, dado que existían algunas preocupaciones sobre la posibilidad de que el proceso desinflacionario se modere, ante la fortaleza de los mercados laborales y el impulso fiscal en las economías avanzadas. No obstante, reconoció que los datos más recientes indican que la economía mundial está logrando un “aterrizaje suave”, por lo que es probable que los bancos centrales de las principales economías avanzadas inicien la normalización de su política monetaria más adelante este año. En particular, destacó que se anticipa que la FED comenzará a reducir la tasa de interés de fondos federales a partir del segundo semestre de 2024, decisión a la que permanecen atentos los mercados financieros y el resto de bancos centrales, dada su incidencia en las condiciones financieras internacionales. En este contexto, argumentó que la economía guatemalteca se encuentra actualmente en una situación relativamente favorable, pero que, en el corto plazo, seguiría enfrentando importantes riesgos procedentes del exterior. En consecuencia, coincidió en que era preponderante mantener una postura prudente, siendo así que estimó oportuno dejar la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual de 5.00%.

Finalmente, otro miembro de la Junta enfatizó que la inflación a nivel nacional ha continuado disminuyendo y que se espera que permanezca dentro del rango meta durante el transcurso del presente año, de tal forma que la actual orientación de la

política monetaria era adecuada para propiciar la estabilidad de precios, sin ejercer un efecto negativo sobre la actividad económica, la cual continúa registrando un crecimiento cercano a su potencial. Adicionalmente, señaló que, aunque otros bancos centrales de la región han venido reduciendo sus tasas de interés de política monetaria, lo hacían desde niveles restrictivos y por encima de la tasa de referencia de la FED; mientras que, la tasa de interés líder de política monetaria de Guatemala se encontraba en torno a su nivel neutral y por debajo de la de la FED. En ese sentido, subrayó que la particularidad de la evolución de la situación macroeconómica del país ha permitido conducir la política monetaria de manera diferente a la de otros bancos centrales y con cierta independencia a las decisiones de la FED, pero que, con el tiempo, el diferencial de tasas de interés debía volver a ser positivo. Por esta razón, y conforme al enfoque prospectivo que debe tener la política monetaria, estuvo de acuerdo en que lo procedente era que la tasa de interés líder de política monetaria permaneciera 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 20 de marzo, 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 ha tenido un desempeño positivo en los primeros meses de 2024, sustentado, en buena medida, por la solidez del mercado laboral en las economías avanzadas, la recuperación del sector servicios y la mejora de la confianza de los agentes económicos, reflejada en el dinamismo del consumo privado. Las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2024 siguen siendo positivas, aunque persisten riesgos relevantes a la baja, debido a las condiciones financieras restrictivas; al aumento de las tensiones geopolíticas, que han provocado algunas interrupciones en las principales rutas comerciales mundiales; y a las perspectivas menos favorables para la economía china. La inflación a nivel internacional continuó moderándose, aunque todavía por arriba de las metas de muchos bancos centrales.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica (IMAE, ICAE, ingreso de divisas por remesas familiares y crédito bancario al sector privado, entre otros), registraron un desempeño congruente con la estimación de crecimiento del PIB anual para 2024 (entre 2.5% y 4.5%). En cuanto a la inflación, a febrero de 2024, ésta continuó reduciéndose, ubicándose en 3.30%, resultado, principalmente, del efecto de las acciones de política monetaria y de la disipación de las presiones de inflación de origen externo registradas en meses previos. En ese contexto, tanto los pronósticos como las expectativas de inflación sugieren que ésta mantendría en 2024 una trayectoria dentro de la meta (4.0% +/- 1 punto porcentual). Dicho escenario es consistente con 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 permanezcan 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, 20 de marzo de 2024