

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN CIRCUNSTANCIADO DE LO ACTUADO POR LA JUNTA
MONETARIA CON MOTIVO DE LA EVALUACIÓN DE LA POLÍTICA
MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA A NOVIEMBRE DE 2023 Y
PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA 2024**

Guatemala, enero de 2024

El artículo 63 del Decreto Número 16-2002 del Congreso de la República, Ley Orgánica del Banco de Guatemala, establece que, con el objeto de mantener una conveniente divulgación de las actuaciones de la Junta Monetaria, el Presidente del Banco de Guatemala deberá disponer la publicación de un resumen circunstanciado de dichas actuaciones cuando tengan implicaciones sobre la política monetaria, cambiaria y crediticia, o bien afecten las condiciones generales de liquidez de la economía del país.

En ese sentido, con arreglo a lo dispuesto en el artículo citado, a continuación se presenta el resumen de lo actuado por la Junta Monetaria con motivo de la “Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a Noviembre de 2023 y Perspectivas Económicas para 2024”, lo cual quedó plasmado en las resoluciones JM-142-2023 y JM-143-2023, ambas del 13 de diciembre de 2023.

I. EVALUACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA A NOVIEMBRE DE 2023

A. En oficio del 11 de diciembre de 2023, el Presidente del Banco de Guatemala sometió a consideración de los miembros de la Junta Monetaria el documento “Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, a Noviembre de 2023, y Perspectivas Económicas para 2024”, elaborado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, con el propósito de que la autoridad monetaria procediera a evaluar la referida política, conforme se establece en los artículos 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala y 26 inciso a) de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

B. En sesión número 47-2023, celebrada por la Junta Monetaria el 13 de diciembre de 2023, la autoridad monetaria conoció el referido documento. En la misma, el Director del Departamento de Análisis Macroeconómico y Pronósticos del Banco de Guatemala presentó los principales aspectos analíticos y evaluativos de la política monetaria, cambiaria y crediticia a noviembre de 2023 y las perspectivas económicas para 2024.

C. Derivado de la exposición del Director del Departamento de Análisis Macroeconómico y Pronósticos del Banco de Guatemala, los miembros de la Junta Monetaria consideraron pertinente analizar y discutir ampliamente lo relativo a los fundamentos, las

tendencias y los aspectos relevantes contenidos en el referido informe, a efecto de identificar los principales factores que incidieron en la conducción de la política monetaria, cambiaria y crediticia en 2023 y para evaluar sus resultados.

Un miembro de la Junta señaló que la actividad económica a nivel mundial continuó expandiéndose en 2023, respaldada por la solidez de los mercados laborales y el dinamismo de los servicios. No obstante, resaltó que, en el segundo semestre del año, el ritmo de crecimiento se habría desacelerado, debido a la postura restrictiva adoptada por la mayoría de los bancos centrales en las economías avanzadas, el deterioro de las perspectivas de crecimiento económico de la República Popular China y el agotamiento de los ahorros acumulados por los hogares durante la pandemia del COVID-19. Mencionó además que, aunque las proyecciones del crecimiento económico mundial permanecen positivas, son heterogéneas a nivel de regiones y países, así como que siguen estando sujetas a riesgos a la baja, en particular, por el impacto del endurecimiento de las condiciones financieras a nivel internacional, la persistencia de las presiones inflacionarias y el aumento de las tensiones geopolíticas. En ese sentido, indicó que el panorama económico mundial permanece con elevados niveles de incertidumbre, cuya intensificación o prolongación podría traducirse en un menor impulso externo para el crecimiento de la economía guatemalteca, a medida que repercuten en el dinamismo de las exportaciones, en la confianza económica y en las condiciones de financiamiento tanto externo como interno.

Otro miembro de la Junta comentó que la inflación a nivel mundial continuó disminuyendo, aunque en la mayoría de las economías la misma permanece en niveles superiores a los respectivos objetivos de los bancos centrales. Adicionalmente, señaló que la referida disminución se asocia, principalmente, a la disipación del impacto de los choques de oferta derivados de la pandemia del COVID-19, a los menores precios de las materias primas y a las posturas restrictivas adoptadas por los bancos centrales. Resaltó que, en el caso particular de Guatemala, lo anterior se tradujo en una disminución significativa de las presiones inflacionarias de origen externo, lo cual junto con los incrementos de la tasa de interés líder de política monetaria y el efecto base de comparación favorecieron la convergencia del ritmo inflacionario al rango meta seis meses antes de lo previsto, de manera que ha permanecido dentro del mismo a partir de junio pasado. Además, enfatizó que las expectativas de inflación, tanto a corto como a mediano plazo, se encuentran ancladas a la

meta, lo cual denota la credibilidad del Banco Central en cuanto a cumplir el objetivo fundamental. En este contexto, destacó que las proyecciones anticipan que la inflación se mantendría dentro del rango meta en el horizonte temporal relevante de la política monetaria, siendo así que cerraría 2023 en 4.75, mientras que se situaría en el valor central de la meta (4.00%) en diciembre de 2024. Por lo anterior, reflexionó que el manejo de la política monetaria ha sido prudente y adecuado, de tal forma que ha contribuido efectivamente a garantizar la estabilidad en el nivel general de precios en el país.

Un miembro de la Junta indicó que la actividad económica guatemalteca ha continuado evidenciando una notable resiliencia a lo largo del año, reflejo del desempeño positivo de la mayoría de actividades económicas. Adicionalmente, argumentó que el crecimiento económico está respaldado por el incremento de la demanda interna, impulsado a su vez por el aumento del empleo y los salarios, del crédito al sector privado, de los ingresos por remesas familiares y del gasto público; factores que compensaron la disminución de las exportaciones asociada a la desaceleración de la economía mundial. De esa cuenta, consideró razonables las proyecciones para el crecimiento económico del país elaboradas por los departamentos técnicos, cuya revisión, con ligeros cambios en cuanto a su composición, confirmó que la economía crecería 3.5% en 2023, retornando a un ritmo cercano al crecimiento de largo plazo, y que se mantendría un ritmo similar en 2024, por lo que se prevé que crecerá entre 2.5% y 4.5% (con un valor central de 3.5%). En ese sentido, destacó el papel trascendental que ha tenido la conducción prudente de la política monetaria y cambiaria y la disciplina de la política fiscal para contribuir a preservar la estabilidad macroeconómica del país, aspecto que ha sido resaltado reiteradamente en las diversas evaluaciones efectuadas al país por parte de organismos internacionales y las principales empresas calificadoras de riesgo, como es el caso de los análisis que hicieron *Fitch Ratings* y *S&P Global Ratings*, que mejoraron la calificación de riesgo crediticio en 2023.

Otro miembro de la Junta enfatizó que, al igual que en años previos, el comportamiento del tipo de cambio del quetzal respecto al dólar estadounidense ha sido relativamente estable, en congruencia con la evolución de sus factores fundamentales. Sobre el particular, puntualizó que la dinámica del tipo de cambio nominal ha estado determinada, principalmente, por la incidencia del flujo sostenido de divisas por concepto de remesas familiares, cuyo crecimiento, aunque menor en comparación al observado en 2022, continúa

siendo dinámico. De esa cuenta, subrayó que la flexibilidad cambiaria desempeña un papel crucial para absorber choques externos y, al mismo tiempo, brinda un mayor margen de maniobra para la política monetaria. En cuanto a la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, estimó que ésta ha sido efectiva para moderar la volatilidad del tipo de cambio sin afectar su tendencia; asimismo, la magnitud de la participación ha sido reducida en relación al total de operaciones del mercado e inferior al registrado en años anteriores, de manera que concluyó que la política cambiaria ha sido adecuada y consistente con el Esquema de Metas Explícitas de Inflación (EMEI) bajo el cual opera el Banco Central.

Finalmente, los miembros de la Junta expresaron su satisfacción respecto al análisis presentado por los departamentos técnicos, considerándolo exhaustivo, por lo que aprobaron la ejecución de las políticas monetaria, cambiaria y crediticia durante 2023, así como los resultados obtenidos. Resaltaron que las decisiones tomadas a lo largo del año se basaron en un análisis integral de la situación tanto externa como interna, lo que aseguró la coherencia con el compromiso de mantener la estabilidad en el nivel general de precios en el corto y mediano plazo. En este contexto, reconocieron que el desafío principal de la política monetaria es garantizar que la inflación se mantenga en niveles consistentes con el rango meta, sin afectar innecesariamente el desempeño de la actividad económica del país, particularmente en estos tiempos de elevada incertidumbre en el entorno externo; para lo cual subrayaron la importancia que reviste el anclaje de las expectativas de inflación a mediano plazo. Asimismo, reiteraron su compromiso continuo con la conducción prudente de la política monetaria, cambiaria y crediticia, cuyo enfoque contribuirá a fortalecer la credibilidad y efectividad del Banco de Guatemala en la consecución de su objetivo fundamental de promover la estabilidad en el nivel general de precios.

Luego de haberse expuesto y discutido el contenido de la Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, a Noviembre de 2023, la Junta Monetaria resolvió dar por evaluado el contenido de la misma y emitió la resolución JM-142-2023 del 13 de diciembre de 2023.

II. REVISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA

A. Derivado de la exposición del Director del Departamento de Análisis Macroeconómico y Pronósticos y de los departamentos técnicos del Banco de Guatemala,

los miembros de la Junta Monetaria consideraron pertinente analizar y discutir la revisión de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, a efecto de generar los elementos de juicio que permitieran la elaboración de la resolución que daría lugar a las modificaciones que se realizarían a dicha política, que por mandato constitucional y legal corresponde a la autoridad monetaria.

Los miembros de la Junta se mostraron de acuerdo con la importancia que se le da a reforzar continuamente los procesos de pronóstico y de modelación económica del Banco de Guatemala, así como a mejorar las encuestas que sirven para evaluar las expectativas económicas, lo que permitiría fortalecer el conjunto de información que se utiliza y las actividades que se realizan en el proceso de formulación y de toma de decisiones de política monetaria, cambiaria y crediticia. En ese sentido, se resaltó que en 2023 se puso en funcionamiento la plataforma para la evaluación de la capacidad predictiva y explicativa de los pronósticos de los modelos macroeconómicos y que se avanzó en el diseño de la nueva versión del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), el cual se completaría e implementaría durante 2024. Asimismo, se indicó que se comenzó con el proceso de análisis y discusión del reglamento del Equipo de Pronóstico, a fin de mejorar el funcionamiento de este equipo. Por su parte, se mencionó que, para fortalecer la encuesta de expectativas de inflación se seguirá recopilando, tabulando y analizando las expectativas de largo plazo y expectativas probabilísticas de los analistas privados, a la espera del momento más oportuno para su divulgación.

Los miembros de la Junta también valoraron positivamente el proceso constante de mejoramiento de las estadísticas macroeconómicas por parte del Banco de Guatemala. Al respecto, se destacó que, en 2024 se continuará trabajando en las fases posteriores de los proyectos iniciados durante 2022 y 2023, particularmente en el de la “Medición del PIB por regiones del país”, en la “Implementación del Sistema de Contabilidad Ambiental” y en la “Cuenta Satélite de Turismo”; asimismo, que se iniciará el proyecto de “Cambio de Año de Referencia del Sistema de Cuentas Nacionales 2025”. Además, se señaló que seguirá trabajando de manera conjunta con el Instituto Nacional de Estadística (INE) para diseñar, implementar y mantener en ejecución la recolección de estadísticas continuas del mercado laboral; al mismo tiempo que se continuará acompañando al INE para que finalice la implementación del cambio de año base del IPC.

Los miembros de la Junta destacaron el esfuerzo de los departamentos técnicos por fortalecer el marco operativo para la implementación de la política monetaria y perfeccionar el conjunto de variables indicativas e informativas de la política monetaria, así como otros indicadores utilizados para la evaluación y el análisis integral de la economía. En ese contexto, se expuso que, durante 2024, se evaluará la conveniencia de incorporar algunas herramientas analíticas adicionales para fortalecer la elaboración de pronósticos de liquidez y que se analizará, en conjunto con otras instituciones privadas y de gobierno, la factibilidad de implementar parte de las operaciones de inyección de liquidez con garantía de Bonos del Tesoro de la República de Guatemala representados por medio de anotación en cuenta. Por otra parte, se dieron a conocer las revisiones de las metodologías para calcular el Índice Sintético de las Variables Indicativas, que consistió en el ajuste del vector de ponderadores sobre la base de la información más reciente, y para estimar el tipo de cambio real de equilibrio, que respondió, en buena medida, a las recomendaciones del doctor Sebastián Edwards, de manera que abarcó el perfeccionamiento de las técnicas de estimación, la inclusión de regresores adicionales y la ampliación del periodo de referencia, así como la recalibración de algunos parámetros; aunque esta última quedó sujeta a un precavido periodo de prueba, de tal forma que la versión revisada podría adoptarse formalmente a partir de 2025. Adicionalmente, se puso en relieve la necesidad de realizar una evaluación e implementar los ajustes al cálculo de la inflación subyacente, una vez se incorpore el cambio del periodo base del IPC.

Los miembros de la Junta consideraron de particular interés continuar dando seguimiento al proyecto de “Estudio de la Viabilidad de la Emisión de Moneda Digital de Banco Central (MDBC)”, con base en el apoyo que para el efecto pueda proporcionar el equipo técnico del Fondo Monetario Internacional (FMI). Asimismo, subrayaron los esfuerzos orientados a fortalecer el mecanismo de transmisión de política monetaria, especialmente mediante la promoción de la inclusión financiera y el fortalecimiento del marco normativo del sistema financiero. Sobre el particular, se mencionó que en 2023 se llevó a cabo la revisión y actualización de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2019-2023 y se concluyó la revisión de la ENIF 2024-2027, cuyo plan de trabajo iniciará a implementarse durante 2024; asimismo, que se continuará con el proceso para la aprobación de la Ley Reguladora de Servicios de Dinero Electrónico y la Ley del Mercado

de Valores, con el objetivo de modernizar la legislación financiera nacional, acorde con las mejores prácticas internacionales y con las necesidades de la economía guatemalteca.

Los miembros de la Junta enfatizaron la importancia de la flexibilidad del tipo de cambio nominal, puesto que es un elemento necesario para el logro del objetivo fundamental de los bancos centrales de mantener una inflación baja y estable. No obstante, reconocieron que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario está justificada siempre y cuando su propósito sea moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal sin afectar su tendencia, o bien dar respuesta a una escasez o un excedente temporal de liquidez en divisas. En ese sentido, se consideró procedente continuar transitando hacia una mayor flexibilización cambiaria, de manera de seguir fortaleciendo la efectividad de la política monetaria, por lo que se estimó pertinente la ampliación del margen de fluctuación de la regla de participación de 0.90% a 0.95%, dejando sin cambios el resto de las condiciones y características de la regla de participación. Además, se argumentó la necesidad de continuar haciendo uso de la facultad prevista en la resolución JM-133-2014, de participar en el mercado comprando divisas para acumular reservas monetarias internacionales, por un monto de hasta US\$1,000.0 millones, lo cual permitiría enfrentar de mejor manera los retos que provienen de una coyuntura internacional cada vez más desafiante. De igual forma, se determinó conveniente que el mecanismo para proveer liquidez en dólares de los Estados Unidos de América al sistema bancario nacional adquiriera un carácter permanente; esto, con el propósito de que el Banco de Guatemala pueda reaccionar de manera inmediata a los requerimientos de liquidez por parte de las instituciones bancarias; el monto y las condiciones financieras serían establecidas por el Banco de Guatemala, previa autorización de la Junta Monetaria. Por otra parte, se comunicó que la comisión de trabajo interdepartamental, que fue creada a finales de 2022 para evaluar la viabilidad y conveniencia de establecer un mecanismo para canalizar los excedentes de divisas en el mercado cambiario, concluyó que en Guatemala no es viable implementar un programa de “Bonos Diáspora”, como el sugerido por el doctor Sebastián Edwards y que el mecanismo más conveniente y efectivo para solventar la problemática descrita, es el posible establecimiento de un Mecanismo de Estabilización Cambiaria de Largo Plazo, el cual aún se encuentra en fase de estudio.

Por otra parte, los miembros de la Junta también acogieron con satisfacción los esfuerzos de la institución por aumentar la transparencia y mejorar la rendición de cuentas.

En este contexto, se subrayó que el Banco de Guatemala implementa una estrategia de comunicación que está orientada a consolidar y mejorar la imagen, la credibilidad y la confianza en la institución, así como a facilitar la comprensión del quehacer del Banco Central, de manera que pone a disposición del público abundante información cuantitativa en materia económica y financiera, así como trabajos de análisis, a la vez que informa sobre los pormenores de la toma de decisiones de política monetaria, cambiaria y crediticia; lo cual, en última instancia, facilita la consecución de los objetivos de la institución.

Finalmente, los miembros de la Junta estuvieron de acuerdo con la calendarización de las sesiones para la determinación del nivel de la tasa de interés líder de política monetaria propuesta para 2024, la cual contempla ocho sesiones a lo largo del año. En ese sentido, consideraron que el calendario responde a las mejores prácticas internacionales, así como a los plazos adecuados para contar con la suficiente información para el análisis que involucra la toma de decisiones por parte de autoridad monetaria.

Ante lo expuesto, los miembros de la Junta reconocieron que los departamentos técnicos han dedicado esfuerzos considerables a continuar desarrollando herramientas de análisis que orienten la toma de decisiones de política y contribuyan a que estas sean oportunas y fundamentadas en información concreta y objetiva, así como a realizar revisiones y actualizaciones periódicas que garanticen la relevancia, validez, consistencia y fiabilidad de estos instrumentos. En tal virtud, estuvieron de acuerdo en atender las recomendaciones de los departamentos técnicos en cuanto a las revisiones de las variables indicativas, informativas y de seguimiento correspondientes, las modificaciones de la política cambiaria; y al calendario de reuniones para la toma de decisión sobre el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria para 2024.

Consecuentemente, se determinó que la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia con las modificaciones propuestas contiene los instrumentos y las medidas que la hacen coherente con un Esquema de Metas Explícitas de Inflación, el cual consiste en fundamentar la política monetaria en la elección de la meta de inflación como ancla nominal de dicha política, basada en un régimen de tipo de cambio flexible y en la realización de las operaciones de estabilización monetaria privilegiando las decisiones del mercado, así como en el perfeccionamiento de la transparencia de las actuaciones del Banco Central, todo lo cual permite seguir consolidando la estabilidad y la confianza en las principales variables

macroeconómicas y financieras. En ese sentido, la Junta Monetaria procedió a aprobar las modificaciones de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, para cuyo efecto emitió la resolución JM-143-2023 del 13 de diciembre de 2023, la cual entró en vigencia el 1 de enero de 2024.