

# BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA  
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 8-2014,  
CELEBRADA 26 DE FEBRERO DE 2014, PARA  
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER  
DE LA POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, 18 de marzo de 2014



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 8-2014, CELEBRADA EL 26 DE FEBRERO DE 2014, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA.**

1. En sesión 8-2014, celebrada por la Junta Monetaria el 26 de febrero de 2014, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 9-2014 del 21 de febrero de 2014, relativo a la conveniencia de ajustar o mantener el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Al respecto, informó que, con base en el análisis realizado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, luego de haber presentado los pronósticos de inflación generados por el primer corrimiento en 2014 de los Modelos Macroeconómicos y el Balance de Riesgos de Inflación, con relación al entorno externo se destacó que el promedio de las proyecciones de crecimiento económico mundial realizadas por varios entes internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI), Consensus Forecasts y The Economist Intelligence Unit, revelaron que la actividad económica global continua recuperándose, particularmente en las principales economías avanzadas y que, aunque en las economías emergentes y en desarrollo el ritmo de crecimiento se ha venido moderado, ello ha ocurrido hacia niveles más sostenibles. Se destacó que si bien siguen privando riesgos a la baja, éstos se han moderado respecto de balances de riesgo anteriores.

Para Estados Unidos de América, se indicó que la proyección de crecimiento económico para 2014 es de 2.9%, superior al observado en 2013 (1.9%), sustentada en la evolución favorable de varios indicadores de corto plazo, como la disminución gradual y progresiva de la tasa de desempleo, la recuperación moderada del mercado inmobiliario y el aumento en los indicadores de confianza empresarial y de consumo. Asimismo, la incertidumbre derivada del anuncio de la Reserva Federal (FED) sobre el retiro gradual de los estímulos monetarios había comenzado a reducirse desde diciembre de 2013, cuando éste se materializó. En el escenario fiscal, la incertidumbre también se moderó derivado del consenso político alcanzado para aprobar el presupuesto federal de 2014 y para elevar temporalmente el techo de la deuda pública hasta marzo de 2015, por lo que se anticipaba que el ajuste fiscal no tendría un impacto adverso sobre la actividad económica en este año.

En la Zona del Euro, la recuperación seguía impulsada, principalmente, por los países del centro (en especial, Alemania, Francia, Finlandia, Austria, los Países Bajos y Luxemburgo) y, en menor medida, por los países de la periferia. La previsión de crecimiento económico de la región para 2014 es de 1.0%, con lo cual la Zona saldría de una larga recesión de siete trimestres. Se mencionó que los indicadores de producción manufacturera y de servicios continúan en zona de expansión, aunque persisten altos niveles de desempleo, principalmente, en los países de la periferia. Si bien los riesgos a la baja para el crecimiento económico de la región se mantienen, éstos ahora son más moderados.

En Japón, se señaló que el desempeño económico seguía siendo favorable, aunque para 2014 no se preveían mejoras significativas respecto de 2013. Algunos indicadores de corto plazo, como el índice anticipado de producción industrial estaba en zona de expansión, el gasto de inversión residencial y no residencial mantenía una trayectoria positiva y el consumo privado continuaba dinámico; sin embargo, derivado del incremento del impuesto sobre las ventas previsto para abril de este año, el estímulo fiscal podría moderarse.

Con respecto a las economías con mercados emergentes, el Presidente señaló que se éstas se desaceleraron a niveles más sostenibles, pero su dinamismo continuaba siendo superior al de las economías avanzadas, por lo que seguirían siendo el motor del crecimiento económico mundial. Dicho comportamiento deriva de la recuperación de su demanda externa, asociada a los mayores volúmenes de comercio mundial previstos para 2014, dada la recuperación en las economías avanzadas. En la República Popular China se esperaba un crecimiento de 7.4%, ligeramente inferior al de 2013, el consenso de los analistas internacionales es que dicha desaceleración es congruente con la estrategia del gobierno chino de llevar a cabo reformas estructurales para corregir algunos desequilibrios internos y para asegurar la sostenibilidad del crecimiento de largo plazo.

Dentro del grupo de economías con mercados emergentes y en desarrollo, las proyecciones para América Latina anticipan que el crecimiento económico se aceleraría en 2014, ante un entorno externo más favorable, aunque los riesgos siguen estando sesgados a la baja.

Por su parte, los principales índices accionarios a nivel mundial evidenciaron cierta volatilidad desde octubre del año anterior, asociada a la reducción del estímulo monetario en Estados Unidos de América; sin embargo, recientemente mostraron una recuperación, como resultado de mejores perspectivas en la actividad económica internacional y la reducción de la incertidumbre acerca del desempeño de las políticas fiscal y monetaria en Estados Unidos de América.

Los precios internacionales de las principales materias primas que afectan la inflación en Guatemala mostraron un comportamiento mixto. En cuanto al petróleo, las estimaciones del precio internacional se mantenían relativamente estables, aunque persistían algunos riesgos al alza asociados a factores geopolíticos, que podrían causar una reducción de la producción de la OPEP, así como al incremento de la demanda mundial por la recuperación de las economías avanzadas y por la fortaleza de las economías emergentes. Los precios internacionales del maíz y el trigo registraron una tendencia a la baja debido, principalmente, a factores climáticos favorables; sin embargo, los pronósticos reflejaban cierto sesgo al alza en lo que resta de 2014, derivado de expectativas de condiciones climáticas adversas y por el incremento en la demanda mundial de estos cereales.

El ritmo inflacionario en las economías avanzadas, con excepción de Japón, permaneció relativamente estable. En las economías de América Latina con metas explícitas de inflación, éste se mantuvo, en términos generales, dentro de sus respectivas metas, exceptuando México. En Centroamérica y la República Dominicana continuaba registrando moderaciones del ritmo inflacionario, debido, fundamentalmente, a la disminución de la presión de la inflación de alimentos; no obstante, sus inflaciones permanecen por encima de las de sus principales socios comerciales. En cuanto a las tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales, señaló que, respecto del último balance de riesgos de inflación, con excepción de Chile (que redujo su tasa en 25 puntos básicos) y de Brasil (que la aumentó en 50 puntos básicos), el resto de países a los que se les da seguimiento no modificaron el nivel de su tasa de interés de política monetaria.

En el entorno interno, el Presidente indicó que los departamentos técnicos subrayaron el comportamiento positivo del crecimiento de la actividad económica en 2013 (3.5%) y que para 2014, las proyecciones apuntaban a que la recuperación de la

economía nacional continuaría, en un rango entre 3.3% y 3.9%, congruentemente con las proyecciones de los organismos internacionales y agencias de información especializada que dan seguimiento al país. Asimismo, según la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados realizada en diciembre de 2013, se registró una recuperación relevante en el Índice de Confianza de la Actividad Económica, la cual se mantuvo en la encuesta de enero de 2014.

Con relación al comercio exterior, manifestó que a diciembre de 2013, el crecimiento de las exportaciones, en términos de valor, fue de 1.8%, reflejando la disminución en el precio medio (14.4%) y el significativo incremento en términos de volumen (19.0%), lo que es indicativo del dinamismo de la demanda externa; mientras que la aceleración esperada del comercio mundial sustenta las proyecciones que las exportaciones crecerán entre 5.2% y 7.5% en 2014. Por su parte, las importaciones crecieron 3.0% en términos de valor en 2013, sustentado por las importaciones de bienes de consumo y de capital, en congruencia con la recuperación de la actividad económica en 2013. Para 2014, mencionó que las importaciones registrarían un incremento gradual de entre 5.4% y 7.7%, asociado a la previsión de comportamiento de la demanda interna.

Con respecto a las cuentas fiscales para 2014, el Ministerio de Finanzas Públicas, incluyendo la ampliación del techo presupuestario por Q1,500.0 millones aprobada recientemente por el Congreso de la República, estimó un aumento de 12.0% en los ingresos tributarios y de 13.4% en los gastos totales, lo que daría como resultado un déficit fiscal de 2.3% del PIB.

En cuanto al nivel general de precios, indicó que a enero de 2014, el ritmo inflacionario se situó en 4.14%, dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual); no obstante, se destacó que desde enero de 2013 el ritmo inflacionario se ha ubicado en valores por arriba del valor central de la meta, situación que, según los pronósticos de corto plazo, podría mantenerse al cierre del presente año. Los mayores incrementos en la inflación, en términos interanuales, se registraron en las divisiones de gasto de Alimentos y bebidas no alcohólicas y de Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles. En ese contexto, refirió que la notable diferencia entre el precio de los alimentos y la inflación total podría estar

dificultando que las expectativas inflacionarias de los agentes económicos se anclen suficientemente a la meta de mediano plazo.

El Presidente indicó que los departamentos técnicos destacaron que los rangos proyectados del ritmo inflacionario total, con datos a enero, se situaron entre 3.60% y 5.60% y entre 3.45% y 5.45% para diciembre de 2014 y de 2015, en su orden; valores por encima de los límites inferior y superior de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual). Desde un punto de vista prospectivo, indicaron que para fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación, las medidas de política monetaria debían seguir siendo congruentes con el cumplimiento de la referida meta de mediano plazo. Según la encuesta de enero al panel de analistas privados, el ritmo inflacionario se ubicaría entre 3.71% y 5.71% para diciembre de 2014 y entre 4.04% y 6.04% para diciembre de 2015. En términos generales, las expectativas se han mantenido dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación de mediano plazo, pero muy cerca del límite superior, por lo que no se considera que estén suficientemente ancladas a la meta de la autoridad monetaria.

Con relación al primer corrimiento de los Modelos Macroeconómicos, informo que, dada la trayectoria prevista de la inflación, éstos estimaban un alza de la tasa de interés líder de la política monetaria para 2015. Los modelos proyectaron inflaciones promedio de 4.13% y 4.17% para diciembre de 2014 y de 2015, respectivamente, condicionadas a que se mantenga la trayectoria de tasa de interés líder de la política monetaria prevista en el corrimiento, con el objetivo de que la inflación y las expectativas converjan al valor puntual de la meta de inflación de mediano plazo.

El Presidente indicó que el crédito bancario al sector privado, a pesar de mostrar una desaceleración en su ritmo de crecimiento, continuaba creciendo a tasas de dos dígitos (11.1% el total, 8.2% en moneda nacional y 17.2% en moneda extranjera), comportamiento explicado básicamente por la moderación de los créditos empresariales mayores. Sin embargo, dicha variable aún se encuentra por arriba de su tendencia de largo plazo; además, la normalización en el ritmo de crecimiento del crédito no implicaría que la expansión de la actividad económica pudiera quedarse desfinanciada. Agregó también que el índice sintético de las variables indicativas se mantuvo en niveles similares al balance de riesgos anterior y que continuaba recomendando una orientación de política monetaria moderadamente restrictiva.

En resumen, el Presidente señaló que los departamentos técnicos expresaron que la actividad económica mundial continuaba recuperándose, particularmente, en las economías avanzadas, en donde se estimaba un crecimiento económico superior en 2014; no obstante, prevalecían ciertos riesgos a la baja. Los pronósticos de los precios de las materias primas mostraban, en el caso del petróleo estabilidad y en el caso del maíz y el trigo una moderada tendencia a la baja respecto del año anterior; pero privaban riesgos al alza, lo cual podría generar potenciales presiones inflacionarias de oferta (donde la política monetaria tendría poco margen de acción), pero podrían conllevar efectos de segunda vuelta (donde la política monetaria sí tendría que actuar). En el orden interno, la actividad económica continuaba con su dinamismo, reflejado en el comportamiento de algunos de los principales indicadores de corto plazo. El pronóstico de inflación total continuaba indicando una inflación por encima de la meta puntual, mientras que las expectativas de inflación continuaban alrededor del límite superior de la meta, un indicador de que éstas se encontraban insuficientemente ancladas.

En el contexto descrito y, desde un punto de vista prospectivo, los departamentos técnicos plantearon al Comité de Ejecución que recomendara a la Junta Monetaria que, en un marco de prudencia, mantuviera el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.00%.

El Presidente señaló que el Comité deliberó acerca del contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos, con el objeto de presentar a la Junta Monetaria un análisis detallado que pudiera ser de utilidad en su decisión relativa al nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Además, señaló que los miembros del Comité discutieron amplia y detenidamente la recomendación de dichos departamentos, expresando su opinión con base en un análisis integral de la actual coyuntura externa e interna, con énfasis en el Balance de Riesgos de Inflación.

De conformidad con dicho análisis, varios miembros del Comité coincidieron, en cuanto al escenario internacional, en que la actividad económica mundial proseguía con su recuperación y con mejores perspectivas de crecimiento económico para 2014, impulsada particularmente por las economías avanzadas. Los principales mercados financieros internacionales seguían recuperándose y habían reducido su volatilidad ante mejores perspectivas de actividad económica y una menor incertidumbre fiscal y



monetaria en Estados Unidos de América. La República Popular China registró un crecimiento de 7.7%, en el cuarto trimestre de 2013, reflejando que el crecimiento de 2013 fue levemente superior a las estimaciones oficiales y que las expectativas de crecimiento para 2014 seguían siendo favorables. En cuanto a los precios internacionales de algunas materias primas importadas por Guatemala, si bien había habido estabilidad, sus proyecciones estaban sesgadas al alza, lo que podría anticipar inflacionarias en el corto plazo. Señalaron también que, observando el principio de prudencia, la mayoría de bancos centrales habían mantenido sin cambios sus tasas de interés de política monetaria.

En el ámbito interno, coincidieron que la economía continuaba creciendo según lo previsto, lo que se refleja en el comportamiento del consumo y de algunos de los indicadores de corto plazo. En cuanto al comercio exterior, se estima que en 2014 se observara un crecimiento acorde a las condiciones de demanda externa e interna previstas. La inflación, desde principios de 2013, se ha mantenido dentro del margen de tolerancia de la meta, pero por arriba del valor puntual, por lo que hubo coincidencia en que, para reforzar la credibilidad de los agentes económicos sobre las decisiones de la autoridad monetaria, sería conveniente que al finalizar el año la inflación se ubicara en un valor muy cercano al valor puntual de la meta de mediano plazo. Los miembros del Comité externaron preocupación porque las expectativas de inflación se mantenían cerca del límite superior del margen de tolerancia, siendo importante su anclaje, dado que en Guatemala la inercia inflacionaria incide en la evolución de los precios. Recalaron que dentro del esquema de metas de inflación la atención debe centrarse en los pronósticos y en las expectativas de inflación, analizando los riesgos internos y externos que puedan amenazar el cumplimiento de la meta.

Con relación al crédito bancario al sector privado, enfatizaron que dicha variable seguía mostrando un crecimiento de dos dígitos y por arriba de su promedio histórico; sin embargo, su moderación reducía la preocupación de que un crecimiento acelerado e insostenible del mismo afectara la inflación y la estabilidad financiera, por lo que, coincidieron en que no sería prudente generar condiciones monetarias que induzcan a la flexibilización de las condiciones crediticias. Los miembros del Comité consideraron importante que la inflación promedio de los principales socios comerciales se mantuviera por debajo de la de Guatemala, ya que esto iba en menoscabo de la

competitividad del país. Luego del análisis efectuado del entorno externo e interno, hubo consenso en que la recomendación de los cuerpos técnicos de mantener invariable la tasa de interés de política monetaria era prudente.

Un miembro del Comité destacó que un panorama económico mundial más favorable en 2014, podría aumentar el nivel del comercio mundial, con un efecto positivo en términos de actividad económica para economías pequeñas y abiertas como la de Guatemala. Reiteró que, desde la perspectiva de crecimiento económico mundial, los factores que podrían incidir en la inflación serían de demanda agregada. En general, consideró que un número importante de economías han mantenido el nivel sus tasas de interés líder con excepción de algunos países con mercados emergentes en donde sí hubo ajustes en la tasa de interés. En Brasil, por ejemplo, resaltó que el incremento de la tasa de interés líder no solamente se dirige a combatir las expectativas inflacionarias, sino también a prevenir una posible subida de las tasas de interés, ante el retiro del estímulo monetario en los países avanzados. Con relación al escenario interno, señaló que las estimaciones de exportaciones e importaciones están estrechamente vinculadas a la actividad económica mundial y que la actividad fiscal se desarrollaría en función de la velocidad de crecimiento de los ingresos tributarios, lo cual podría significar un ajuste del gasto para mantener la consistencia en el esfuerzo de consolidación fiscal y para moderar las presiones inflacionarias por esta vía. Dado que la inflación observada continuaba por encima del valor central de la meta, consideró que los riesgos de inflación de mediano plazo deben ser objeto de un seguimiento cercano. En ese sentido, apoyó la recomendación de los departamentos técnicos de mantener la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.00%.

Otro miembro del Comité, en cuanto al escenario externo, indicó que el precio internacional del petróleo superaba los US\$100.00 por barril, mientras que los del maíz y el trigo estaban más sesgados al alza en las proyecciones, por lo que el Banco Central no debe descartar posibles presiones inflacionarias por esa vía. Con relación al escenario interno, el panorama para el comercio exterior era más favorable, en virtud de la recuperación de la demanda externa. También señaló que se espera un comportamiento alcista en las remesas familiares, favorecido por la mejora en las condiciones económicas de Estados Unidos de América. Asimismo, enfatizó que la inflación se ha mantenido por encima del valor puntual de la meta, dado que la

inflación de alimentos no ha cedido y en la medida en que se mantuviera en niveles superiores a la inflación total sería difícil moderar las expectativas inflacionarias, especialmente ahora que pareciera que las condiciones favorables de las materias primas podrían revertirse. Según los elementos citados, recomendó mantener el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.00%.

Otro miembro del Comité resaltó que, en el escenario internacional, algunos miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos de América habían mencionado la posibilidad de que simultáneamente al retiro del estímulo monetario, la tasa de interés de política podría incrementarse, lo que aumentaría los niveles de volatilidad en los principales mercados financieros internacionales. Con relación al escenario interno, destacó el comportamiento de la inflación por encima del valor puntual de la meta requiere un seguimiento estrecho, dado que cualquier choque adverso interno o externo podría profundizar dicho comportamiento. En ese contexto, consideró conveniente apoyar la recomendación de los cuerpos técnicos de mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria, es decir en 5.00%.

Otro miembro del Comité indicó que aunque existen ciertos factores podrían aconsejar elevar preventivamente el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria, pero la prudencia recomendaba esperar. Descartó reducirla dado que: i) las reducciones recientes del ritmo inflacionario habían ocurrido en gastos básicos que fácilmente pueden revertirse; ii) la tasa de interés líder era levemente positiva, en términos reales; iii) la tasa de interés líder, desde cualquier métrica, continuaba ubicándose por debajo de la tasa de interés neutral; y iv) los factores climáticos como la posible ocurrencia del fenómeno conocido como “El Niño” y la presencia de plagas en varios cultivos, podría elevar el precio de los productos agrícolas. Por lo anterior, apoyó la recomendación de los departamentos técnicos de mantener la tasa de la política monetaria en 5.00%.

El Presidente indicó que el Comité de Ejecución al realizar el análisis completo y prospectivo de la inflación y luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, por unanimidad, dispuso recomendar a la Junta Monetaria que se mantuviera el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.00%.

2. Con base en la exposición del análisis del Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, los pronósticos de inflación generados por el corrimiento de los Modelos Macroeconómicos correspondientes a febrero de 2014 y el Balance de Riesgos de Inflación, los miembros de la Junta Monetaria iniciaron el análisis y la discusión con relación a la determinación de la tasa de interés líder de la política monetaria.

Varios miembros de la Junta Monetaria, en cuanto al tema del ritmo inflacionario, resaltaron que a pesar de haber registrado un ritmo de 4.14%, era importante analizar el comportamiento del gasto de Alimentos y bebidas no alcohólicas, dado que se ha mantenido persistentemente en niveles altos. Adicionalmente indicaron que por su naturaleza intrínseca, su impacto era mayor en los grupos sociales con menores ingresos, por tanto, el aumento del precio de los alimentos afecta las expectativas de inflación. Asimismo señalaron que, a nivel de regiones, hay algunas de éstas que están registrando niveles altos de inflación. Considerando lo anterior, el resto de explicaciones del Balance de Riesgos de Inflación y que era la primera revisión de tasa de interés líder del año, consideraron adecuado mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.00%.

Un miembro de la Junta Monetaria comentó que, tomando en consideración que el ritmo inflacionario está por arriba del límite central, era lógica la sugerencia del Comité de Ejecución porque debería dársele la atención correspondiente. En el orden internacional, destacó el hecho de que varios países de Sudamérica tienen metas de inflación menores a la de Guatemala e incluso con tasas de interés de política monetaria más altas, sugiriendo una política más restrictiva en esos países. En cuanto a la pérdida de competitividad, por la diferencia de inflaciones entre el país y sus principales socios comerciales, recordó la recomendación que realizó el doctor Sebastian Edwards de ir reduciendo la meta de inflación en un mediano plazo, por lo que planteó la conveniencia de que la autoridad monetaria se fijara el objetivo de una meta menor en un plazo entre cuatro o cinco años. Resaltó además que bajar la tasa de interés líder de la política monetaria en este momento podría hacer perder el control sobre la inflación, por lo cual estimó que el momento adecuado para reducir la tasa de interés de la política monetaria sería cuando el ritmo inflacionario proyectado estuviera por debajo del límite inferior de la meta. Adicionalmente, indicó que el crecimiento del crédito bancario al sector privado no debiera ser motivo de preocupación, ya que la

leve tendencia a la baja en los niveles de crecimiento puede interpretarse como un ajuste hacia el nivel promedio de 12% de los últimos 15 años. Considerando lo expuesto, apoyó la recomendación del Comité de Ejecución de mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.00%.

Otro miembro de la Junta Monetaria expresó su apoyo a la recomendación de mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria, desestimando, al mismo tiempo, una modificación en cualquier sentido. Indicó además que, el balance de riesgos señalaba que la actividad económica continúa dinámica, conforme a lo esperado, asimismo, que el pronóstico de la inflación sigue señalando que está se mantendría por encima de la meta puntual; así como que, las expectativas de inflación aún se encontraban insuficientemente ancladas. Finalmente indicó que consideraba que cualquier movimiento en la tasa de interés de la política monetaria podría hacer menguar la posibilidad del logro del objetivo del Banco Central, cual es promover la estabilidad en el nivel general de precios.

Otro miembro de la Junta Monetaria señaló que desde 2005 el Banco de Guatemala adoptó el esquema de Metas Explícitas de Inflación, lo cual ha permitido preservar la estabilidad macroeconómica. Por lo que, la Junta Monetaria ha definido la meta de inflación de mediano plazo y el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria, la cual se ha ajustado dependiendo de cómo se perciban las expectativas inflacionarias. Considerando la coyuntura actual descrita en la balance de riesgos de inflación y que, los pronósticos de inflación, generados por los Modelos Macroeconómicos, recomiendan mantener la tasa de interés de la política monetaria en un nivel de 5.0% hasta 2015, apoyó la sugerencia del Comité de Ejecución.

Otro miembro indicó que en la Junta Monetaria se ha discutido ampliamente que no es la inflación observada en este momento la más importante para la toma de decisiones, sino que, debería ser la tendencia, tanto de los pronósticos, como de las expectativas. En ese sentido, recalcó que la inflación observada y las expectativas de inflación han estado registrando una tendencia a la baja en los últimos meses. Adicionalmente señaló que, consideraba que las expectativas de mediano plazo del precio internacional del petróleo era igualmente a la baja, asociado, principalmente, al incremento de la producción petrolera y la inversión en infraestructura petrolera en Estados Unidos de América. Razones por las cuales él consideraba que, después de

analizar el entorno económico mundial y nacional, no hay presiones inflacionarias que pudieran cambiar la tendencia a la baja que trae la inflación. Considerando lo anterior, manifestó que aunque creía que había espacio para reducir la tasa de interés de política monetaria, por prudencia y por la época del año de la decisión, apoyaba la recomendación del Comité de Ejecución de mantener la tasa de interés de política monetaria en 5.0%.

Otro miembro de la Junta indicó que, luego de las explicaciones y el análisis efectuado por los cuerpos técnicos que indicaban que las expectativas de inflación se mantenían muy cercanas al límite superior, consideró que era prudente esperar un poco más de tiempo para realizar movimientos en la tasa de interés líder de la política monetaria, dado que los primeros meses de un año, normalmente son más inestables. Razón por la cual, votaba a favor de atender la recomendación del Comité de Ejecución de mantener el nivel de la tasa de interés invariable.

3. Luego de haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, la Junta Monetaria decidió, por unanimidad, mantener invariable el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%. Asimismo, la Junta Monetaria decidió emitir el boletín de prensa, que se presenta en anexo, a efecto de comunicar tal decisión.

## ANEXO



# BANCO DE GUATEMALA

---

## BOLETÍN DE PRENSA

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

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada hoy, decidió mantener en 5.00% la tasa de interés líder de política monetaria, con base en el análisis integral de la coyuntura externa e interna, luego de haber conocido el Balance de Riesgos de Inflación.

La Junta Monetaria, en el ámbito externo, consideró que la actividad económica mundial continúa recuperándose, particularmente en las economías avanzadas. Además, tomó en cuenta que los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en el país (petróleo, maíz y trigo) muestran estabilidad respecto del precio promedio del año anterior, pero algunos de ellos, principalmente el petróleo, han empezado a aumentar.

La Junta Monetaria, en el ámbito interno, destacó que el desempeño de la actividad económica continúa siendo consistente con la estimación de crecimiento anual del PIB para 2014 (entre 3.3% y 3.9%), situación que se refleja en el comportamiento de varios indicadores económicos de corto plazo (consumo, producto interno bruto trimestral, IMAE, volumen de las importaciones y de las exportaciones y remesas familiares). Subrayó que el ritmo inflacionario total a enero se ubicó en 4.14%, dentro de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual) y que los pronósticos y las expectativas de inflación para 2014 se mantienen dentro de la misma.

La Junta Monetaria manifestó que continuará atenta a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto internos como externos que puedan afectar la tendencia general de los precios, así como a los pronósticos y expectativas de inflación para adoptar las acciones oportunas que eviten que la trayectoria de la inflación se aleje de la meta de mediano plazo y fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación de los agentes económicos.

Guatemala, 26 de febrero de 2014

***Con rezago de un mes, se publicará un resumen de los argumentos vertidos en cada sesión de Junta Monetaria en la que se decida acerca de la tasa de interés líder de la política monetaria, el cual podrá consultarse en el sitio Web del Banco de Guatemala ([www.banquat.gob.gt](http://www.banquat.gob.gt)).***