

# BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA  
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 16-2014,  
CELEBRADA EL 30 DE ABRIL DE 2014, PARA  
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER  
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, 30 de mayo de 2014

## **RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 16-2014, CELEBRADA EL 30 DE ABRIL DE 2014, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.**

1. En sesión 16-2014, celebrada por la Junta Monetaria el 30 de abril 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 19-2014 del 25 de abril de 2014, relativo a la conveniencia de ajustar o mantener el nivel de la tasa de interés líder de 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 corrimiento mecánico de los Modelos Macroeconómicos correspondiente a abril de 2014 y el Balance de Riesgos de Inflación, en cuanto al ámbito 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 la Unidad de Inteligencia de The Economist, evidencia una recuperación respecto del año previo, debido al mayor dinamismo de las economías avanzadas, principalmente Estados Unidos de América, el Reino Unido y la Zona del Euro; mientras que, las economías con mercados emergentes, a pesar de mostrar cierta ralentización, observarían un crecimiento superior al de las economías avanzadas.

En Estados Unidos de América la proyección de crecimiento para 2014 se situó en 2.8% (1.9% en 2013), sustentada, principalmente, en las contribuciones del consumo privado, de las exportaciones y de la inversión fija no residencial, en una coyuntura caracterizada por la disminución gradual y progresiva de la tasa de desempleo, la recuperación moderada del mercado inmobiliario, el comportamiento favorable del mercado accionario, el aumento de la riqueza de los hogares, condiciones crediticias favorables y la mejora de algunos indicadores de corto plazo, como el índice de confianza del consumidor y el indicador adelantado de actividad manufacturera. Además, el FMI, en su informe de abril sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, destacó dos factores favorables para el desempeño de dicha economía: la reducción en 2014 del impacto de la consolidación fiscal de 2.5% a 0.5% respecto del PIB y el mantenimiento de condiciones monetarias acomodaticias, a pesar del retiro gradual de los estímulos monetarios (*tapering*).

Para la Zona del Euro, luego de un largo periodo de recesión, se previó un crecimiento de 1.1% para 2014 (-0.5% en 2013). La recuperación continuaría siendo más intensa en los países del centro y más débil en los de la periferia, en especial aquellos con elevada deuda pública y fragmentación financiera. Los principales indicadores de confianza, tanto de los empresarios como de los consumidores mejoraron significativamente; asimismo, disminuyeron las presiones del Banco Central Europeo para adoptar nuevas medidas de expansión monetaria, ante la mejora de las condiciones de financiamiento, los avances en la consolidación fiscal y en las reformas estructurales, así como el fortalecimiento gradual de la demanda externa. Si bien, el nivel de desempleo permanece alto, principalmente en España, Portugal, Irlanda y Grecia, éste ha empezado a reducirse.

En Japón, el efecto de las políticas de impulso denominadas Abenómicas contribuyó en 2013 a la recuperación; no obstante, debido a la restricción fiscal prevista, las expectativas de crecimiento para 2014 se moderaron (alrededor de 1.4%). La inversión privada y pública continuaron aumentando y las exportaciones se han dinamizado, en parte, por la depreciación del yen y por un entorno global más favorable. El amplio programa de flexibilización monetaria aumentó las presiones inflacionarias, con lo cual el ritmo inflacionario a marzo se situó en 1.60%.

Para las economías con mercados emergentes, el FMI estimó para 2014 una leve aceleración en el crecimiento a 4.9% (4.7% en 2013), aunque persiste la incertidumbre sobre el impacto del retiro de los estímulos monetarios en Estados Unidos de América, especialmente en las economías con fundamentos macroeconómicos menos sólidos y, por tanto, más sensibles a la evolución de las condiciones internas y externas.

Los principales índices accionarios a nivel mundial, en general, han evolucionado de manera positiva, particularmente en Estados Unidos de América, debido a mejores perspectivas económicas, altos niveles de liquidez y menor incertidumbre fiscal y monetaria, lo cual ha repercutido favorablemente en la Zona del Euro y en otras economías avanzadas y contribuido a revertir la tendencia a la baja que presentaban los mercados accionarios de algunas economías emergentes, en especial en América Latina. Sin embargo, recalcaron que una intensificación del conflicto entre Rusia y Ucrania podría generar mayor incertidumbre y volatilidad.

Los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en Guatemala siguieron registrando incrementos, aunque los pronósticos del precio promedio para 2014 se ubicaron en niveles inferiores a los de 2013. En el caso del petróleo, el precio internacional registró un alza cercana a 4.0%; no obstante, se prevén algunos riesgos al alza, los cuales se asocian a la reducción de la producción en algunos de los principales países exportadores y a los conflictos geopolíticos, especialmente en Oriente Medio y en el norte de África. En cuanto al maíz y el trigo, los incrementos en lo que va del año se situaron alrededor de 18.0% y 11.0%, en su orden, previéndose estabilidad para el maíz y una leve disminución para el trigo. Sin embargo, se estima que predominan los riesgos al alza asociados a factores climáticos, conflictos geopolíticos (intensificación de la crisis entre Rusia y Ucrania) y al incremento en la demanda debido al mayor crecimiento económico mundial.

Se destacó que el ritmo inflacionario de las economías avanzadas continúa en niveles estables e inferiores a 2.0%. En Estados Unidos de América, se ha mantenido por debajo del objetivo, en respuesta a la desaceleración de los precios de la energía y a la disminución de los precios medios de las importaciones, situación que podría ser transitoria, por lo que ante un retorno de la inflación a valores cercanos a 2.0% se reducirían los espacios para que la FED mantenga la tasa de interés objetivo de fondos federales en el nivel actual. Mientras que la inflación en las economías con metas explícitas de inflación de América Latina, excepto Perú, empezaba a registrar incrementos, aunque aún se encontraba dentro de las respectivas metas de política. Similar situación se ha visto en Centroamérica y en la República Dominicana derivado, en buena medida, al aumento de la inflación de alimentos.

En cuanto a las tasas de interés de política monetaria de algunos bancos centrales, se informó que la mayoría la mantuvo respecto del último balance de riesgos de inflación, salvo Brasil y Colombia, que la aumentaron en 25 puntos básicos. En Brasil, el incremento reflejó la importancia de contener el alza en el nivel general de precios y de actuar preventivamente ante la normalización de la política monetaria en Estados Unidos de América. En Colombia, la autoridad monetaria consideró que la estabilidad macroeconómica y la convergencia de la inflación hacia la meta de largo plazo eran compatibles con una postura de política monetaria menos expansiva y que un ajuste gradual y oportuno reduciría la necesidad de incrementos fuertes en el futuro.

En el entorno interno, el Presidente indicó que los departamentos técnicos subrayaron que los indicadores de corto plazo de la actividad económica evidenciaban consistencia con las previsiones de crecimiento del PIB (entre 3.3% y 3.9% para 2014), y que la actividad económica se dinamizaría a partir del segundo semestre, en respuesta al mejor desempeño en la demanda interna, especialmente el consumo privado ante la mejora en el ingreso disponible, resultado del dinamismo en el empleo y de una menor inflación. Las remesas familiares a marzo registraron un crecimiento de 9.2%, congruente con la estimación de cierre de año (7.0% +/- 1.2 puntos porcentuales). La demanda externa continuó dinámica, las exportaciones, en términos de valor, registraron un crecimiento interanual de 6.3%, reflejo principalmente de un aumento en el volumen, ya que hubo una reducción en el precio medio, congruente con la aceleración del comercio mundial prevista para. Las importaciones crecieron 3.5% (aumento en términos de volumen y disminución en el precio medio), esperándose un incremento de entre 4.9% y 7.3% para fin de año. Con relación a las cuentas fiscales, con información del Ministerio de Finanzas Públicas, se estimó que para finales de 2014 se registraría un aumento de 6.3% en los ingresos tributarios y de 5.7% en los gastos totales, lo que resultaría en un déficit fiscal de 2.1% del PIB (igual al observado en 2013), ello anticiparía que por el lado de las finanzas públicas no se observarían presiones relevantes en el nivel general de precios internos.

En cuanto a la inflación total, señaló que los departamentos técnicos indicaron que a marzo se situó en 3.25%, dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual). Destacó que la moderación mostrada por la inflación desde noviembre de 2013 ha sido impulsada, básicamente, por la disminución interanual de la división de alimentos, aunque dicho comportamiento no significaba que no se hubieran registrado alzas a nivel intermensual; de hecho, mostró una volatilidad superior a la del resto de gastos básicos que integran el Índice de Precios al Consumidor, razón por la que ha venido excluyéndose del cálculo de la inflación subyacente, lo que explica la reducción de ésta (que se ubicó en 2.03% a marzo). Mencionó que los pronósticos de corto plazo, anticipaban que la inflación estaría por debajo de 4.0% hasta septiembre de 2014; no obstante, permitían prever que hacia finales de año la inflación superaría el valor puntual de la meta, situación que se mantendría en 2015. Destacó que a pesar de la disminución en la inflación, ésta sigue

estando significativamente por encima de la de los socios comerciales que en promedio, a marzo de 2014, es menor a 2.0%. Manifestó adicionalmente que, en los últimos cuatro años, la inflación de alimentos ha sido muy superior a la inflación total.

Los rangos proyectados del ritmo inflacionario total, con datos a marzo, se situaron entre 3.40% y 5.40% y entre 3.35% y 5.35% para diciembre de 2014 y de 2015, en su orden; ambos rangos por encima de los límites inferior y superior de la meta de inflación (3.0% y 5.0%, respectivamente). Refirió que, desde un punto de vista prospectivo, los departamentos técnicos enfatizaron que las medidas de política monetaria debían continuar siendo congruentes con el cumplimiento de la meta de mediano plazo para fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación. En ese sentido, destacaron que el panel de analistas privados, en la encuesta de marzo, proyectó un ritmo inflacionario entre 3.46% y 5.46% y entre 3.69% y 5.69% para diciembre de 2014 y de 2015, respectivamente; en ambos casos, se exceden los límites inferior y superior previstos. Señaló que las expectativas de inflación se han mantenido dentro del margen de tolerancia pero cerca del límite superior y aunque mantenían una moderada tendencia a la baja, aún no reflejaban un anclaje suficiente a la meta. Resaltó que un anclaje inefectivo de las expectativas implica el riesgo de que las mismas aumenten rápidamente.

Con relación al corrimiento mecánico de abril de los Modelos Macroeconómicos, indicó que los departamentos técnicos informaron que los pronósticos promedio de inflación para 2014 y para 2015 se situaron en 3.90% y 4.23%, respectivamente; condicionados a que la tasa de interés líder de política monetaria se mantenga en el nivel actual hasta el segundo trimestre de 2015. Los departamentos técnicos señalaron que, respecto del balance de riesgos anterior, el crédito bancario al sector privado se aceleró al registrar una variación interanual de 12.2% (9.3% en moneda nacional y 18.4% en moneda extranjera), manteniendo un comportamiento por arriba de la tendencia de largo plazo y del crecimiento de las captaciones bancarias. Destacó que el índice sintético de las variables indicativas, sugería una orientación de política monetaria invariable.

En resumen, en cuanto al entorno externo, el Presidente señaló que los departamentos técnicos expresaron que se anticipaba una recuperación económica más robusta, apoyada especialmente por los países avanzados, en un contexto en el

que aunque persisten riesgos a la baja, éstos son menores. En el caso de las economías con mercados emergentes y en desarrollo se mantienen algunos riesgos a la baja, debido en parte, a factores estructurales internos y al efecto del retiro del estímulo monetario en Estados Unidos de América, pero se prevé que la recuperación de la demanda de las economías avanzadas pueda brindar un impulso adicional en sus exportaciones. En cuanto a los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en Guatemala, aunque en un escenario base se previó que éstos permanecerían estables, existen riesgos al alza, en particular, por los conflictos geopolíticos que podrían reducir o interrumpir el suministro de algunas materias primas.

En el orden interno, la actividad económica continúa dinámica, en congruencia con las previsiones de principios de año, apoyada, entre otros factores, por la evolución de las remesas familiares, el comercio exterior y el crédito bancario al sector privado. A pesar de la tendencia a la baja observada en el ritmo inflacionario, el pronóstico para finales de 2014 y de 2015, continuó situándose por encima de la meta puntual, con un anclaje aún insuficiente de las expectativas de inflación, lo que aconsejaba prudencia en las decisiones de política monetaria.

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 mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 4.75%.

El Presidente indicó que el Comité analizó el 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 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.

Varios miembros del Comité coincidieron en que el crecimiento económico a nivel mundial se ha dinamizado, impulsado por el desempeño de las economías avanzadas. Destacando Estados Unidos de América, que evidencia menores niveles de desempleo, recuperación moderada del mercado inmobiliario, mejor desempeño del

mercado accionario, aumento de la riqueza de los hogares y mejora de las condiciones crediticias; y la Zona del Euro, en donde, a pesar de la heterogeneidad de la recuperación económica, los indicadores de actividad económica de corto plazo y la confianza económica brindan señales positivas a los mercados, en un contexto de políticas monetarias marcadamente acomodaticias y menores restricciones fiscales.

En cuanto a las economías emergentes, manifestaron que, aunque éstas ya no serían las impulsoras principales del crecimiento económico mundial, seguirían creciendo a tasas superiores a las de las economías avanzadas, pero más moderadas y consistentes con su crecimiento potencial. Destacaron que, aun cuando los riesgos a la baja para estas economías ahora son más relevantes, podrían recuperar el dinamismo económico por el incremento de la demanda externa que resultaría de la mejora de la actividad de las economías avanzadas. En ese sentido, señalaron que continuaban privando algunos riesgos a la baja en el desempeño de la actividad económica mundial, pero concentrados en las economías emergentes, particularmente, por las debilidades que algunas de éstas han mostrado, ante la normalización de la política monetaria de Estados Unidos de América. En el caso de la República Popular China, la moderación en su actividad económica se ha asociado al rebalanceo de su modelo de crecimiento económico, más orientado al consumo privado que a la inversión pública y a las exportaciones. El crecimiento económico previsto para 2014 (7.4%) sigue siendo consistente con el objetivo de mediano plazo de las autoridades chinas, señalando que expertos internacionales consideraban que ante dichas condiciones un “aterrizaje forzoso” estaba virtualmente descartado.

Enfatizaron que los resultados en los mercados financieros internacionales seguían siendo positivos, aunque con cierta volatilidad; asimismo, las primas de riesgo continuaban reduciéndose y las monedas de algunas economías emergentes se habían apreciado, luego de un período de alta depreciación. En ese escenario habría contribuido la reducción en la incertidumbre fiscal, en virtud de la negociación política relativa al techo de la deuda y la aprobación del presupuesto público para 2014 en Estados Unidos de América, así como la efectiva implementación del retiro gradual del estímulo monetario por parte de la FED.

En cuanto a los precios internacionales de las principales materias primas, subrayaron la tendencia al alza en el transcurso del año, en especial del maíz y del

trigo. Aunque el escenario base previa estabilidad en los precios medios hacia finales de año, existen riesgos al alza asociados, entre otros factores, a los efectos del cambio climático y al conflicto entre Rusia y Ucrania, importantes productores y exportadores mundiales. En el caso del petróleo, destacaron, que el precio siguió incrementándose, persistiendo presiones al alza, no sólo por la reducción de la producción de los países miembros de la OPEP y la intensificación de los conflictos geopolíticos, sino también porque la brecha entre la oferta y la demanda mundial es negativa. Coincidieron en que, dado el rezago existente, dichos incrementos aún no habían tenido un impacto significativo en la inflación interna. Destacaron también que, respecto del balance de riesgos anterior, en un marco de prudencia, la mayoría de bancos centrales habían mantenido el nivel de sus respectivas tasas de interés de política monetaria, excepto Brasil y Colombia que las aumentaron. En el caso de Colombia, el banco central indicó que su postura actual de política monetaria es más acomodaticia de lo necesario, por lo que indicó que un incremento gradual y oportuno de la tasa de interés de política monetaria reducía la necesidad de hacer ajustes más altos en el futuro.

En el entorno interno, coincidieron en que la actividad económica continuaba creciendo conforme lo previsto, reflejándose en el comportamiento de algunos indicadores disponibles de actividad económica como el PIB trimestral, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) y el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), entre otros. En cuanto al comercio exterior, indicaron que el valor de las exportaciones había aumentado y que los niveles, tanto de volumen como de precios, se habían recuperado, particularmente el precio del café, del azúcar y del cardamomo; de igual manera, aumentaron las importaciones, principalmente en términos de volumen.

Resaltaron que el ritmo inflacionario se ha mantenido dentro del margen de tolerancia de la meta y que su tendencia a la baja estuvo asociada a la evolución de la división de alimentos. No obstante, se prevé que en la última parte del año dicha tendencia se revertirá, por lo que el ritmo inflacionario se ubicaría por arriba del valor puntual de la meta. Coincidieron en que el ritmo inflacionario, si bien se había ubicado en niveles relativamente bajos respecto de valores históricos, continuaba siendo superior al de los principales socios comerciales del país, reflejando que la disminución actual de la misma no es suficiente para reducir sustancialmente el diferencial de

inflación respecto de estos países, incidiendo adversamente en la competitividad de las exportaciones del país, lo que sugiere que se requieren mayores esfuerzos para anclar las expectativas de inflación, a efecto de lograr inflaciones similares a las de éstos. Con relación a las expectativas de inflación, mencionaron que las mismas disminuyeron en los dos últimos meses, pero que aún se encontraban cerca del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación. Reiteraron que existe asimetría en la evolución de las expectativas de inflación, en el sentido de que cuando la inflación observada aumenta éstas se ajustan rápidamente, pero cuando la inflación baja el ajuste es lento. Por lo anterior, consideraron que las referidas expectativas aún no estaban suficientemente ancladas a la meta de inflación, por lo que desde un punto de vista prospectivo, las medidas de política monetaria debían ser prudentes y congruentes con la meta de inflación de mediano plazo, a fin de fortalecer el anclaje de dichas expectativas y reafirmar el compromiso de la autoridad monetaria con una inflación baja y estable. Con relación al crédito bancario al sector privado, indicaron que el incremento en su ritmo de crecimiento era reflejo de factores tanto de demanda como de oferta y que continuaba por encima de su tendencia de largo plazo, por lo que no sería el momento oportuno para un relajamiento adicional en las condiciones monetarias.

Un miembro del Comité, con relación a la reducción gradual del desempleo en Estados Unidos de América, resaltó que varios analistas estiman que es necesario crear al menos 180,000 puestos de trabajo mensualmente para disminuirlo de manera consistente, por lo que el incremento observado en lo que ha transcurrido de 2014 (193,000 en promedio), es indicativo de la recuperación del mercado laboral, ante mejores condiciones económicas. También señaló que se ha reducido la brecha entre el desempleo hispano y el desempleo total, lo cual podría incidir positivamente en los flujos de remesas familiares a Guatemala. Subrayó que los incrementos en el precio de las materias primas, en lo que va del año, no se han reflejado en la inflación interna, dado que el efecto traspaso normalmente opera con rezago. Tomando en cuenta que en algunos países de la región ya se empiezan a registrar reversiones de la tendencia a la baja en los precios de los alimentos, no puede descartarse la existencia de riesgos al alza en algunos productos alimenticios en el mercado nacional que, en caso de materializarse, podrían contaminar las expectativas de inflación. Resaltó que, de

acuerdo a los pronósticos, la inflación reflejaría niveles por debajo del valor puntual de la meta hasta finales del tercer trimestre del año, pero dicha trayectoria se revertiría y podría ubicarse por arriba del valor puntual a finales del año, por lo que una visión prospectiva sugiere enfocarse en las expectativas y en los pronósticos de inflación en el horizonte de política relevante, y no únicamente en el comportamiento actual de la inflación. En ese contexto, consideró prudente apoyar la recomendación de los cuerpos técnicos de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 4.75%.

Otro miembro del Comité señaló que era relevante considerar la trayectoria de la tasa de interés objetivo de fondos federales de la FED esperada por el mercado. En ese sentido, señaló que según el FMI, aunque el mercado no anticipaba cambios en el corto plazo, se anticipaba que en 2015 ocurriera el incremento de la referida tasa, situación que podría aumentar los costos de financiamiento para las economías emergentes y países en desarrollo ante el retiro de capitales hacia las economías avanzadas, lo que incrementaría la vulnerabilidad de dichas economías. Ante dicha situación, en general, el organismo sugiere que los países inicien oportunamente los incrementos en sus respectivas tasas de política monetaria. Destacó que muchas de estas economías ya habían anticipado algunas medidas para mitigar los riesgos de la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos de América. Consideró que Brasil es, en la región, el país que pareciera haberse estado preparando para ese escenario; sin embargo, Colombia con el reciente incremento en su tasa de política monetaria, dio indicios de que comienza a prepararse. Subrayó que ante un panorama caracterizado por la incertidumbre, en nuestro caso, la política monetaria debería tener una postura prudente, por lo que sugirió en esta ocasión no modificar las condiciones monetarias.

Otro miembro del Comité indicó que, de conformidad con la información presentada, se confirman los signos de recuperación económica a nivel mundial y llamó la atención a la evolución que podrían tener los precios de las materias primas. Indicó que los efectos del retiro de los estímulos monetarios parecían haberse moderado, como lo refleja la relativa estabilidad en los mercados financieros. Sin embargo, a pesar que dicho retiro proviene del mejor desempeño de la economía estadounidense, la incertidumbre relativa a un aumento en la tasa de interés objetivo de fondos federales antes de lo previsto, podría revertir las expectativas favorables de

varias economías emergentes y países en desarrollo, incluyendo, probablemente, Guatemala y el resto de países del área centroamericana. Con relación al orden interno, recalcó que en cualquier esquema de política monetaria, pero particularmente en el de metas explícitas de inflación, el anclaje de las expectativas inflacionarias es fundamental, por lo que a pesar del comportamiento actual de la inflación, que está por debajo del valor puntual de la meta, los pronósticos y las expectativas todavía están por encima del mismo. En ese sentido, consideró que aún existen riesgos de estar por arriba del valor puntual de la meta, por lo que sería mejor evitar riesgos innecesarios y procurar el logro de la meta de la autoridad monetaria no sólo en el corto plazo, sino también en el mediano plazo, lo cual contribuiría al anclaje efectivo de las expectativas de inflación y resaltó que el índice sintético recomienda una política monetaria invariable. Por lo anterior, apoyó la propuesta de mantener, en esta ocasión, la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual.

Otro miembro del Comité indicó que, en su opinión, los cambios relevantes respecto del balance de riesgos anterior, se reflejan en el incremento en los precios de las materias primas; la intensificación del conflicto entre Rusia y Ucrania, que han provocado incertidumbre en los mercados financieros internacionales y en los mercados de las materias primas, particularmente, del petróleo, del maíz y del trigo; así como el aumento considerable, en un solo mes, en el crédito bancario al sector privado y la reversión de la disminución en la inflación de alimentos en los países de la región, lo cual puede empezar a ocurrir en Guatemala, aspectos que podrían generar algunas presiones inflacionarias por el lado de la demanda. Por lo anterior, estimó prudente mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 4.75%, ello, además, daría tiempo para evaluar los efectos de la reciente disminución de la misma en 25 puntos básicos.

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, acordó por unanimidad recomendar a la Junta Monetaria que en esa ocasión se mantuviera el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 4.75%.

2. Con base en la exposición del análisis del Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, los pronósticos de inflación generados por el corrimiento a abril de 2014 de los Modelos Macroeconómicos 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 política monetaria.

Luego de una amplia discusión y análisis, varios miembros de la Junta tomaron en cuenta que en el ámbito externo, aunque persisten algunos riesgos a la baja, la actividad económica mundial continúa recuperándose, derivado del mejor desempeño en las economías avanzadas, en particular los Estados Unidos de América, la Zona del Euro y el Reino Unido. Aunque coincidieron en que aunque si bien es cierto que los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en el país (petróleo, maíz y trigo) han registrado alzas en el transcurso del año, también lo es que los pronósticos del precio promedio de dichas materias primas anticipan estabilidad para el resto del año.

En cuanto al ámbito interno, destacaron 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%), lo que se fundamenta en el comportamiento favorable de algunos indicadores de corto plazo, como el consumo privado, las remesas familiares, el comercio exterior y el crédito bancario al sector privado. Subrayaron que el ritmo inflacionario total a marzo se ubicó en 3.25% y que los pronósticos anticipan que la inflación se mantendrá dentro de la meta en 2014 (4.0% +/- 1 punto porcentual). Coincidieron también en que se debe continuar dando un estrecho seguimiento a la evolución de los 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 oportunamente las acciones que contribuyan a mantener la trayectoria de la inflación cercana a la meta de mediano plazo.

En ese sentido, privó el consenso de atender la recomendación del Comité de Ejecución de mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria, algunos de los miembros de la Junta Monetaria manifestaron su opinión individualmente, lo cual se relata a continuación.

Un miembro de la Junta Monetaria manifestó estar de acuerdo con los argumentos presentados por el Comité de Ejecución y, los cuales eran consistentes porque se observaron riesgos externos moderados y las expectativas de inflación, a pesar del aumento registrado en el último mes, están contenidas. Por lo anterior,

consideró oportuno atender la recomendación del Comité de mantener el nivel de la tasa de interés líder en 4.75%.

Otro miembro de la Junta Monetaria enfatizó que las decisiones de política monetaria que dicho cuerpo colegiado ha tomado han sido consistentes, ello considerando la tendencia de la inflación y de sus expectativas, así como los resultados de los Modelos Macroeconómicos, por lo que señaló que la Junta tiene que continuar siendo prudente para actuar anticipadamente, razón por la cual debía mantenerse un monitoreo constante de la evolución de la inflación observada, pero también de su trayectoria pronosticada. Por lo anterior, manifestó que apoyaba la recomendación de mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de la política monetaria.

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 la tasa de interés líder de política monetaria en 4.75%. Asimismo, la Junta Monetaria decidió emitir el boletín de prensa anexo a efecto de comunicar tal decisión.

## ANEXO



# BANCO DE GUATEMALA

---

## BOLETÍN DE PRENSA

### LA JUNTA MONETARIA MANTIENE EN 4.75% LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada hoy, decidió mantener en 4.75% 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, derivado del mejor desempeño en las economías avanzadas (en particular, de los Estados Unidos de América, de la Zona del Euro y del Reino Unido), aunque persisten algunos riesgos a la baja. Además, tomó en cuenta que los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en el país (petróleo, maíz y trigo), aunque han registrado alzas en el transcurso del año, los pronósticos anticipan estabilidad para el resto del año.

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%), lo que se fundamenta en el comportamiento favorable de algunos indicadores de corto plazo, como el consumo privado, las remesas familiares, el comercio exterior y el crédito bancario al sector privado. Subrayó que el ritmo inflacionario total a marzo se ubicó en 3.25% y que los pronósticos anticipan que la inflación se mantendrá dentro de la meta en 2014 (4.0% +/- 1 punto porcentual).

La Junta Monetaria manifestó que continuará dando estrecho seguimiento 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 oportunamente las acciones que contribuyan a mantener la trayectoria de la inflación cercana a la meta de mediano plazo.

Guatemala, 30 de abril 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)).*