

# BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA  
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 24-2014,  
CELEBRADA EL 25 DE JUNIO DE 2014, PARA  
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER  
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, 25 de julio de 2014

**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 24-2014, CELEBRADA EL 25 DE JUNIO DE 2014, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.**

1. En sesión 24-2014, celebrada por la Junta Monetaria el 25 de junio 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 28-2014 del 20 de junio 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 el Balance de Riesgos de Inflación y los pronósticos de inflación generados por el corrimiento de los Modelos Macroeconómicos correspondiente a junio de 2014, en el entorno externo se destacó que el promedio de las proyecciones de crecimiento económico mundial realizadas por varios entes internacionales (el Fondo Monetario Internacional, *Consensus Forecasts* y la Unidad de Inteligencia de *The Economist*), continúan revelando que la actividad económica mundial sigue recuperándose, aunque a un ritmo más moderado respecto del balance de riesgos anterior, debido, principalmente, al cambio en las perspectivas de crecimiento de los Estados Unidos de América. En cuanto a las economías emergentes y países en desarrollo, con la excepción de Rusia, las perspectivas se mantienen respecto del balance de riesgos anterior, aunque persisten riesgos a la baja.

En los Estados Unidos de América, la proyección de crecimiento para 2014 se situó en 2.2% (1.9% observado en 2013), menor a la estimación del balance de riesgos previo (2.8%), reflejando la disminución del crecimiento económico registrada en el primer trimestre del año (-1.0%), asociada, básicamente, a condiciones climáticas adversas. No obstante, los citados entes internacionales, el Banco Mundial y la FED, entre otros, estiman que la desaceleración fue temporal y prevén que en los próximos tres trimestres la economía estadounidense crecerá a un ritmo superior a 3.0% en promedio, impulsado por el mayor dinamismo del consumo privado, de la inversión y de las exportaciones, en un contexto de mejoras en los mercados laboral e inmobiliario, lo que tendría un efecto positivo en los niveles de confianza del consumidor; asimismo, la evolución de los indicadores de corto plazo, en particular los asociados a la producción manufacturera y de servicios, confirma que dicha economía

estaría fortaleciéndose en el resto de 2014. En su reunión de junio, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) indicó que la información disponible revela que la actividad económica ha repuntado y que las presiones inflacionarias continúan contenidas, por lo que estimaron conveniente continuar avanzando con el proceso de retiro de los estímulos monetarios.

En cuanto a la Zona del Euro, el Presidente destacó que continúan las perspectivas de recuperación económica, aunque todavía frágil y heterogénea. En efecto, el comportamiento de la actividad económica del primer trimestre fue inferior a lo previsto; sin embargo, los indicadores de corto plazo anticipan una recuperación para el resto del año, por lo que en 2014 la Zona registraría un crecimiento de 1.1%, mayor al de 2013 (-0.5%), apoyado, entre otros factores, por una política monetaria altamente acomodaticia, por la mejora en las condiciones de financiamiento y por los avances en la consolidación fiscal y en la unión bancaria. No obstante, prevalecen riesgos a la baja, asociados a los altos niveles de desempleo, a debilidades estructurales aún no resueltas, a factores geopolíticos y a la persistente fragmentación de los sistemas financieros. Destacó que entre los países de la Zona el crecimiento económico es desigual, ya que los países del centro (como Alemania) muestran una demanda agregada más sólida, mientras que en la mayoría de países de la periferia, la recuperación es más lenta y débil. El Banco Central Europeo, ante la continuidad de bajos niveles de inflación y la expectativa de que dicha situación permanezca en los próximos meses, decidió proveer un estímulo monetario adicional mediante una reducción adicional en su tasa de política monetaria.

En Japón, en opinión del FMI, en 2014 las políticas *Abenómicas* no darían un impulso adicional a la economía como en 2013, por lo que se observaría un crecimiento similar al registrado el año anterior (alrededor de 1.5%). Dicho resultado obedece, en parte, al aumento del impuesto sobre ventas, que induciría una reducción en el consumo privado, aunque sería compensado, parcialmente, por el incremento esperado en la inversión y en la demanda externa. La política monetaria seguiría siendo ampliamente expansiva, lo que ya ha propiciado un aumento en la inflación que a abril se ubicó en 3.40%, muy por arriba de la meta del Banco Central de 2.0%, resultado en el que también incluye el aumento del citado impuesto.

El Presidente señaló que, de acuerdo con lo indicado por los departamentos técnicos, en las economías con mercados emergentes y países en desarrollo las proyecciones de crecimiento económico son heterogéneas, persistiendo la incertidumbre sobre el impacto que tendría la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos de América. En la República Popular China, el crecimiento económico en 2014 estaría ubicándose en 7.4%, inferior a sus valores históricos, pero convergiendo a niveles más sostenibles en el largo plazo, dicho comportamiento estaría impulsado por el dinamismo del consumo privado y de las exportaciones, especialmente en el segundo semestre, ante la mejora en los niveles de comercio mundial. En el caso de América Latina, algunos entes internacionales coinciden que el crecimiento económico se moderará en 2014, aunque con perspectivas más favorables para 2015; sin embargo, continúan los riesgos a la baja, que se contraen a dos situaciones: por un lado, que la actividad económica en la República Popular China podría ser menor de lo previsto, afectando a aquellos países con una mayor relación comercial con dicha economía y, por el otro, que el proceso de normalización de la política monetaria en los Estados Unidos de América deteriore las condiciones de financiamiento para las principales economías de la región.

Con respecto a los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en Guatemala, el Presidente indicó que éstos muestran un comportamiento mixto, respecto del balance de riesgos anterior, dado que el precio internacional del petróleo registró un incremento tanto en su valor actual como en sus pronósticos promedio para finales de año, en tanto que los precios internacionales del maíz y del trigo registraron una reducción. En el caso del petróleo, los riesgos al alza asociados a conflictos geopolíticos derivados, por una parte, a tensiones políticas en Irak, lo cual podría provocar interrupciones en el suministro de crudo y, por la otra, a la falta de una solución definitiva al conflicto entre Rusia y Ucrania. En el caso del maíz y el trigo, información preliminar de la cosecha 2013-2014 reflejó que fue abundante en la mayoría de países productores y con expectativas de que la próxima cosecha sea mejor, sobre la base condiciones climáticas favorables, aunque expertos internacionales han destacado que la producción de ambos granos podría afectarse si ocurriera el denominado fenómeno del niño, que conllevaría lluvias menos intensas o sequías en varios de los principales países productores.

El Presidente destacó que el ritmo inflacionario de las economías avanzadas registró incrementos recientes, con excepción de la Zona del Euro. En los Estados Unidos de América, la inflación a mayo se ubicó en 2.13%, por arriba de su nivel objetivo (2.0%), reflejando, principalmente, el incremento en el precio de los alimentos y de la energía. Japón, por los factores indicados, observó un alza importante en abril (3.40%). En las economías con metas explícitas de inflación de América Latina la inflación mantiene la tendencia al alza iniciada hace varios meses, que para el caso de Brasil y México se ubica cerca del límite superior de sus metas, en tanto que en Chile, República Dominicana y Perú ya se sitúa por arriba del límite superior. Colombia tiene condiciones de inflación más favorables, pero siempre con tendencia al alza, lo que podría acelerar la convergencia al valor puntual de la meta. En general, las presiones inflacionarias en la región latinoamericana han estado asociadas al aumento en el precio de los alimentos y de la energía.

En cuanto a las tasas de interés de política monetaria de algunos países a los que se les da seguimiento, el Presidente informó que la mayoría mantuvo sus tasas de interés en los mismos niveles del balance de riesgos de inflación previo, las excepciones fueron el Banco Central Europeo que la redujo 10 puntos básicos, ubicándola en 0.15%, su mínimo histórico; el Banco de México, con una disminución de 50 puntos básicos, situándola en 3.00%; y el Banco de la República de Colombia, que en sus sesiones de mayo y de junio decidió incrementarla en 25 puntos básicos en cada oportunidad, hasta ubicarla en 4.00%.

En el entorno interno, el Presidente indicó que los departamentos técnicos subrayaron que el comportamiento de los indicadores de corto plazo son consistentes con las previsiones de la actividad económica anual de entre 3.3% y 3.9% para este año, sustentadas fundamentalmente en la evolución del consumo privado que crecería alrededor de 4.0%. En ese contexto, la variación interanual del IMAE en abril registró un crecimiento de 4.4%, asociado al desempeño positivo de la mayoría de actividades económicas. En el caso de para las exportaciones e importaciones, registraron a abril, en términos de valor, crecimientos de 3.8% y de 2.4%, respectivamente, reflejo principalmente de aumentos en los volúmenes. Por su parte, las remesas familiares a mayo registraron un crecimiento de 7.8%, superior al de similar fecha de 2013. Con relación a las cuentas fiscales, se destacó que, con base en información del Ministerio

de Finanzas Públicas, para finales de 2014 se estimó un aumento en los ingresos tributarios de 6.3% y en los gastos totales de 5.7%, con un déficit fiscal de 2.1% del PIB (igual al observado en 2013).

En cuanto a la inflación total, el Presidente manifestó que a mayo ésta se situó en 3.22%, dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual). Al respecto, indicó que durante 2013 el ritmo inflacionario total se situó, la mayor parte del año, en valores por arriba del valor puntual de la meta, aunque dentro del margen de tolerancia, mientras que en lo que va del presente año ha estado por debajo de dicho valor. Asimismo, la desaceleración que muestra la inflación desde noviembre de 2013, aunque con una moderación reciente, ha sido impulsada por la disminución interanual de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas. En ese sentido, reiteró que recientemente en Centroamérica y otros países de América Latina se observa una aceleración en la inflación de alimentos, lo que podría ocurrir también en Guatemala cuando los incrementos acumulados en el precio internacional del petróleo y del maíz se trasladen plenamente a los precios internos.

Los rangos proyectados del ritmo inflacionario total, con datos a mayo, se sitúan entre 2.85% y 4.85% y entre 3.20% y 5.20% para diciembre de 2014 y de 2015, en su orden. Para 2014, los límites inferior y superior se sitúan por debajo de los límites equivalentes de la meta de inflación (3.0% y 5.0%); en tanto que, para finales de 2015, los pronósticos exceden dichos límites. Se informó que el panel de analistas privados, en la encuesta de mayo, proyectó un ritmo inflacionario entre 3.28% y 5.28% y entre 3.44% y 5.44% para diciembre de 2014 y de 2015, respectivamente, excediendo, en ambos casos, los límites inferior y superior de la meta. Las expectativas de inflación se han moderado, manteniéndose dentro del margen de tolerancia en lo que va del año; sin embargo, están por encima del valor puntual de la meta de inflación, lo cual es indicativo de un anclaje que todavía debe ser fortalecido. Con relación al corrimiento mecánico de los Modelos Macroeconómicos efectuado en junio, el Presidente señaló que los departamentos técnicos informaron que los pronósticos promedio de inflación para 2014 y para 2015 se sitúan en 3.54% y 3.89%, respectivamente.

El Presidente informó que el crédito bancario al sector privado registró una variación interanual de 12.1% (8.7% en moneda nacional y 19.3% en moneda extranjera). Dicho crecimiento se ha mantenido por arriba de su tendencia de largo

plazo y del crecimiento de las captaciones bancarias, pero permanecería dentro del rango previsto para finales de año (cerca del límite inferior). También informó que el índice sintético de las variables indicativas sugiere una orientación de política monetaria invariable, aunque con tendencia a la baja.

En resumen, en cuanto al entorno externo, el Presidente señaló que los departamentos técnicos expresaron que las proyecciones de actividad económica global continúan apuntando hacia una recuperación, derivado principalmente del impulso proveniente de las economías avanzadas, pero en niveles inferiores respecto del balance de riesgos anterior. Se destacó que siguen prevaleciendo riesgos a la baja, especialmente en las economías con mercados emergentes y en desarrollo, debido a factores exógenos, como la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos de América y a factores estructurales internos que limitan un mejor desempeño de la demanda. En la República Popular China, si bien su desempeño es consistente con el cambio en su modelo de crecimiento económico, una desaceleración mayor de la prevista podría afectar las expectativas de crecimiento económico mundial. En cuanto a los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en Guatemala, los resultados son mixtos. Se resaltó que los incrementos en el precio internacional del petróleo no han cedido y que persisten riesgos al alza, principalmente, por las tensiones geopolíticas en varias zonas productoras. En contraste, las mejores previsiones de cosechas de maíz y trigo están impulsando reducciones en sus precios internacionales, por lo que las presiones provenientes de estos precios se han contenido.

En el orden interno, el desempeño de la actividad económica continúa siendo consistente con la tasa de crecimiento prevista para 2014, anticipándose mayor dinamismo de la demanda interna en el segundo semestre, sustentado por la evolución favorable de algunos indicadores económicos de corto plazo, como el consumo privado, las remesas familiares, el comercio exterior y el crédito bancario al sector privado. Por su parte, ante el comportamiento reciente de la inflación, por primera vez los pronósticos de inflación para 2014 apuntan a una inflación por debajo del valor puntual de la meta; en tanto que, las expectativas de inflación han venido convergiendo gradualmente al valor central de la meta (4.0%), lo cual se debe seguir

propiciando ya que, aún con dicha tendencia, el anclaje de las expectativas se considera insuficiente.

En el contexto descrito, los departamentos técnicos manifestaron que algunos factores sugerían la conveniencia de mantener en el corto plazo la tasa de interés líder de política monetaria, con el fin de consolidar el anclaje de las expectativas de inflación; sin embargo, también prevalece la incertidumbre en cuanto al desempeño económico mundial, el cual mostraba un deterioro de la situación respecto del balance de riesgos anterior, aunque ello no implicaba que se estuvieran previendo presiones desinflacionarias provenientes del entorno externo. En ese sentido, los departamentos técnicos destacaron que dicha situación, las menores presiones inflacionarias relevantes por el lado interno y que la inflación actual y pronosticada permitían anticipar el cumplimiento de la meta de inflación este año y el año entrante, por lo que se abría el espacio para disminuir moderadamente el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria. En tal virtud, los departamentos técnicos sugirieron al Comité de Ejecución que recomendara a la Junta Monetaria que, en un marco de cautela, redujera el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en un valor de hasta 25 puntos básicos, de 4.75% a 4.50%.

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. En ese sentido, 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 mundial proyectado para este año, aunque fue revisado a la baja, continúa siendo superior al de 2013 impulsado por la recuperación de las economías avanzadas. En el caso de las economías emergentes, las proyecciones apuntan a un crecimiento ligeramente superior al del año previo. También coincidieron en que a pesar de las dificultades que enfrentó la economía de los Estados Unidos de América durante el primer trimestre del año, debido a un clima inusualmente frío, los datos recientes sugieren un repunte de la actividad económica y que el crecimiento en 2014 y en 2015



debería superar el potencial. Lo anterior sustentado en el resultado favorable de algunos indicadores de corto plazo.

Enfatizaron que en la Zona del Euro, los indicadores de actividad económica anticipan un crecimiento moderado en el segundo trimestre, en un contexto en que la demanda interna sigue apoyada por una política monetaria acomodaticia; la mejora en las condiciones de financiamiento; y avances en la consolidación fiscal y en las reformas estructurales. Se destacó que siguen privando riesgos a la baja; no obstante, los principales indicadores de confianza, tanto de los empresarios como de los consumidores, han aumentado significativamente, mientras que el desempleo ha venido moderándose en los países de la periferia. Por su parte, las economías emergentes, aunque presentan signos de desaceleración moderada, seguirán creciendo a tasas superiores a las de las economías avanzadas, aunque persisten riesgos a la baja, que podrían ser contrarrestados con la mejora de la actividad de las economías avanzadas al aumentar la demanda externa.

Se destacó que los mercados financieros internacionales evidencian un comportamiento al alza durante lo que va del año y que las tasas de interés de largo plazo se han moderado, corrigiendo en varios países el alza iniciada en mayo de 2013, cuando los mercados anticiparon el retiro de los estímulos monetarios por parte de la FED. En cuanto a los precios internacionales de las principales materias primas, varios miembros del Comité expresaron preocupación por la tendencia al alza que siguen registrando tanto las cotizaciones internacionales del petróleo como sus pronósticos; no obstante, el comportamiento reciente a la baja de los precios internacionales del maíz y del trigo contrarresta dicha preocupación.

El Comité hizo referencia a que la mayoría de los bancos centrales mantuvieron el nivel de sus respectivas tasas de interés de política monetaria; que en América Latina sólo México la había disminuido, mientras que Colombia la había aumentado, pero que el contexto de las decisiones era diferente entre los países y que, para el caso de Guatemala, los indicadores son mixtos, dado que hay factores que sugieren mantener el nivel de la tasa de interés líder, mientras otros apuntan a un espacio para una leve reducción, pero debe tenerse en cuenta que un cambio, aunque sea temporal, en la postura de política monetaria, no está exento de riesgos, lo que habría que ponderar dado que, de materializarse, deben monitorearse sus efectos en los

próximos meses, con el fin de adoptar oportunamente las medidas correctivas al presentarse un cambio en las condiciones descritas.

En el entorno interno, coincidieron en que la actividad económica continuaba evolucionando conforme lo previsto, aunque se subrayó que el país estaba expuesto a riesgos a la baja provenientes de sus principales socios comerciales. También hubo coincidencia en que el ritmo inflacionario se ha mantenido dentro del margen de tolerancia de la meta, por debajo del valor central, y que la tendencia a la baja está asociada a la evolución de la división de alimentos. Resaltaron que el ritmo inflacionario de Guatemala seguía siendo superior al de sus principales socios comerciales, por lo que era conveniente continuar realizando esfuerzos que contribuyeran a afianzar el anclaje de las expectativas de inflación en el país. Asimismo, se indicó que aunque las expectativas de inflación empezaron un proceso de convergencia hacia el valor puntual de la meta de inflación, éstas aún revelan un anclaje insuficiente. Lo anterior, resaltaron, desde un punto de vista prospectivo, sugiere que las medidas de política deben ser consistentes con el cumplimiento de la meta de inflación no sólo en la coyuntura actual, sino también en un contexto de mediano plazo, razón por la que si bien en esta oportunidad había un espacio para una disminución de la tasa de interés de política monetaria, ésta debía ser moderada. Con relación al crédito bancario al sector privado, indicaron que en el transcurso del año su crecimiento interanual se ha mantenido alrededor de 12.0%, por arriba de su tendencia de largo plazo y del crecimiento tanto del PIB nominal como de las captaciones bancarias.

Un miembro del Comité destacó que el incremento registrado en el precio del petróleo y de las gasolinas en los mercados internacionales podría trasladarse con cierto rezago a los precios internos en Guatemala. Destacó la aceleración de la inflación en los Estados Unidos de América y en Japón, así como en la mayoría de países con el esquema de metas explícitas de inflación, asociados, principalmente, al alza en el precio de los alimentos y de la energía. Destacó que el FMI había pronosticado que la inflación en Guatemala en 2014 podría superar el valor puntual de la meta (4.0%) y aunque los pronósticos del banco central anticipaban una trayectoria de inflación al alza en el segundo semestre, éstos se ubicaban por debajo del valor puntual de la meta de inflación. En ese contexto, consideró que, si bien existen

riesgos, apoyaba la recomendación de los departamentos técnicos de reducir la tasa de interés líder en 25 puntos básicos como máximo, pero enfatizando en la necesidad de continuar dándole un seguimiento muy cercano a la evolución del balance de riesgos, porque los espacios no eran tan amplios como para considerar un cambio más permanente en la postura de la política monetaria.

Otro miembro del Comité señaló que el corrimiento mecánico de los modelos macroeconómicos indicaba que la trayectoria de la inflación se había moderado respecto de la previsión anterior y que, según la información presentada, no se anticipaban presiones inflacionarias o desinflacionarias relevantes. Sin embargo, mencionó que en el contexto actual debía actuarse con cautela, ya que la incertidumbre a nivel mundial no había disminuido, lo que obligaba a estar atentos a la evolución de algunos de los precios internacionales de las materias primas que presentan riesgos al alza (como el petróleo), dado que aunque constituyen factores de oferta, tienen el potencial de generar efectos de segunda vuelta en la inflación, los que tendrían que moderarse con alzas futuras de la tasa de interés de política monetaria. Enfatizó que para Guatemala la disminución de la tasa de interés líder de política monetaria, respecto de su nivel actual, significaría llevarla a niveles similares a los alcanzados durante la crisis económica financiera global cuando la economía creció 0.5%; sin embargo, la situación actual es diferente. Puntualizó que si bien la presente coyuntura permitía reducir la tasa, ello implicaba dar un monitoreo cercano a la evolución de indicadores de demanda y de oferta en los próximos meses, para apuntalar los esfuerzos y logros en el anclaje de las expectativas de inflación alrededor del valor central de la meta.

Un miembro del Comité indicó que la opinión de los expertos internacionales es que el desempeño de la economía mundial será mejor este año respecto de 2013 y que para 2015 las previsiones son de un crecimiento aún mayor. Destacó también el consenso de que los resultados negativos del crecimiento del primer trimestre en Estados Unidos de América obedecieron a condiciones climáticas severas, que no afectaron las expectativas de un mayor crecimiento en el resto del año. En el orden interno, indicó que el desempeño de la actividad económica interna está en línea con un crecimiento previsto de entre 3.3% y 3.9%, que la inflación subyacente se ubica en niveles históricamente bajos y que las expectativas de inflación disminuyeron, por lo

que estimó pertinente apoyar la propuesta de los departamentos técnicos de reducir, en esta ocasión, la tasa de interés líder de la política monetaria.

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 esta ocasión se reduzca el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 0.25 puntos porcentuales, de 4.75% a 4.50%. Asimismo, manifestó que en el contexto actual es conveniente continuar dando seguimiento al comportamiento de los pronósticos y expectativas de inflación a los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, en particular de aquellos indicadores que generan una fuerte incertidumbre, a fin de recomendar las acciones oportunas que permitan no sólo mantener la trayectoria de la inflación cercana a su valor puntual, sino también para evitar un desanclaje de las expectativas de los agentes económicos.

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.

Luego de una amplia discusión y análisis, varios miembros de la Junta consideraron que, en el ámbito externo, la actividad económica mundial continuaba su recuperación, ante el mejor desempeño de las economías avanzadas, aunque a un ritmo más moderado de lo previsto; además, en cuanto al comportamiento de los precios internacionales de algunas materias primas, destacaron la tendencia al alza en el precio internacional del petróleo y la reducción de los precios del maíz y del trigo.

En cuanto al ámbito interno, varios miembros destacaron que el desempeño de la actividad económica es consistente con las proyecciones, apoyada, entre otros factores, por la evolución del consumo privado, las remesas familiares y el crédito bancario. Subrayaron que el ritmo inflacionario total a mayo se ubicó en 3.22% y que los pronósticos anticipan que la inflación se mantendrá dentro de la meta (4.0% +/- 1 punto porcentual) en el horizonte de política monetaria relevante.

Con los argumentos presentados, la mayoría de miembros de la Junta Monetaria coincidieron en que las medidas de política monetaria deben continuar

siendo congruentes con el cumplimiento de la meta de mediano plazo para fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación, aunque es claro que las condiciones de inflación en este balance de riesgos mejoraron respecto del anterior, por lo que consideraron que existía el espacio para que, en esta esa ocasión, se redujera la tasa de interés líder de política monetaria. En ese sentido, privó el consenso de atender la recomendación del Comité de Ejecución de disminuir el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro de la Junta indicó que consideraba que la Zona del Euro se encontraba en una franca recuperación y que se mantenían las expectativas de un mejor crecimiento económico para los Estados Unidos de América y para México, especialmente. Adicionalmente, indicó que le preocupaba el comportamiento reciente al alza del precio internacional del petróleo y que privaban los riesgos al alza, si se toma en cuenta que con la recuperación económica mundial habría una mayor demanda de crudo no satisfecha, mientras que la oferta podría disminuir derivado del resurgimiento de la conflictividad interna en Irak. No obstante, enfatizó la percepción prospectiva del análisis en la toma de decisión y considerando que la previsión de cierre de la inflación para 2014 se ubica alrededor de 3.85%, apoyaba la recomendación del Comité de Ejecución, aunque recordó que las medidas de política monetaria deben ser cautelosas en todo momento, por lo que si surgieran presiones inflacionarias habría que adoptar las medidas correspondientes.

Otro miembro de la Junta expresó que, según lo expuesto por el Comité, se confirmaba que el entorno económico mundial ha tenido una evolución relativamente débil y con pocas presiones inflacionarias porque el precio promedio de las importaciones se estaba reduciendo, reflejando de alguna manera que los precios de otros insumos a nivel mundial habían venido bajando, como en el caso del hierro, algo que reduciría los precios de la vivienda. En el entorno interno, indicó que también presentaba pocas presiones inflacionarias, haciendo referencia a que se prevé que este año las cosechas de algunos de los principales granos, especialmente el maíz, serán abundantes, si se mantienen las condiciones climáticas adecuadas. En cuanto al pronóstico de inflación de 3.85% para finales del presente año, señaló que estimaba que si al mes de mayo la inflación acumulada se situaba en 1.10%, la inflación anual podría situarse, incluso, por debajo de dicha proyección. Manifestó además que

consideraba que se había logrado ya el anclaje de las expectativas de inflación, aunque no al nivel esperado, pero sí lo suficiente como para reflejar la credibilidad de las decisiones de la Junta Monetaria y de la política monetaria en general, por lo que lo apoyaba la recomendación de reducir la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro de Junta manifestó que estaba de acuerdo con la recomendación del Comité de Ejecución, dado que también es importante velar por no afectar el crecimiento económico poniendo condiciones monetarias restrictivas, pero que se debía tener presente que la decisión tenía que ir acompañada con la responsabilidad de mantener el déficit fiscal en el nivel previsto, porque para un mayor crecimiento económico se necesita ser estrictos en el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica.

En ese contexto, los miembros de la Junta Monetaria manifestaron que se debe continuar dando un estrecho seguimiento a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, que puedan afectar la tendencia general de los precios internos, así como 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 reducir el nivel actual de la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos.

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, reducir el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos de 4.75% a 4.50%. 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 REDUCE EN 25 PUNTOS BÁSICOS LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, con base en el análisis integral de la coyuntura externa e interna, luego de haber conocido el Balance de Riesgos de Inflación, decidió reducir el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos de 4.75% a 4.50%.

La Junta Monetaria, en el ámbito externo, consideró que la actividad económica mundial sigue recuperándose, como resultado, principalmente, del desempeño de las economías avanzadas, aunque a un ritmo más moderado de lo previsto. Además, tomó en cuenta el comportamiento de los precios internacionales de algunas materias primas, destacando la tendencia en el precio internacional del petróleo y la reducción de los precios del maíz y del trigo.

La Junta Monetaria, en el ámbito interno, destacó que la actividad económica sigue desempeñándose conforme lo esperado, apoyada, entre otros factores, por la evolución del consumo privado, las remesas familiares y el crédito bancario. Subrayó que el ritmo inflacionario total a mayo se ubicó en 3.22% y que los pronósticos anticipan que la inflación se mantendrá dentro de la meta de 4.0% +/- 1 punto porcentual en el horizonte de política monetaria relevante.

La Junta Monetaria manifestó que continuará dando 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.

Guatemala, 25 de junio 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)).***