

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 32-2014,
CELEBRADA EL 27 DE AGOSTO DE 2014, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, 26 de septiembre de 2014

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 32-2014, CELEBRADA EL 27 DE AGOSTO DE 2014, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En sesión 32-2014, celebrada por la Junta Monetaria el 27 de agosto 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 38-2014 del 22 de agosto 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 agosto de 2014, en el entorno externo 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 que la recuperación de la actividad económica global continúa, principalmente en las economías avanzadas, aunque a un ritmo moderado; mientras que en las economías emergentes y países en desarrollo se observa cierta ralentización.

En los Estados Unidos de América, la proyección de crecimiento económico para 2014 se sitúa en 2.0%, levemente mayor al crecimiento registrado el año anterior (1.9%). Dicha proyección considera la contracción de la actividad económica en el primer trimestre del año, debido a los efectos de un invierno más intenso, y el resultado positivo del segundo trimestre, anticipando una recuperación de la actividad económica en el resto del año como resultado de un mayor dinamismo del consumo privado y de la inversión, en un contexto en el que la política monetaria continuó siendo ampliamente acomodaticia.

En cuanto a la Zona del Euro, el Presidente indicó que, si bien dicha región se aleja de la recesión, el desempeño de la actividad económica continúa débil y heterogéneo entre los países del centro y de la periferia, por lo que las proyecciones apuntan a un crecimiento de 1.0% en 2014 (-0.4% en 2013). La recuperación continuaría siendo impulsada por la mejora en las condiciones crediticias y una menor consolidación fiscal, prevaleciendo una política monetaria altamente acomodaticia por

parte del Banco Central Europeo (BCE), dados los bajos niveles de inflación. No obstante, prevalecen los riesgos a la baja asociados a niveles de desempleo aún elevados, a las débiles reformas económicas y a los efectos de los conflictos geopolíticos existentes (Rusia y Ucrania, Israel y Franja de Gaza e Irak), los cuales podrían afectar el proceso de recuperación económica de la Zona. Manifestó que el crecimiento seguiría siendo heterogéneo y apoyado por los países del centro, principalmente Alemania, la cuarta economía más grande del mundo, altamente competitiva y bien integrada a los mercados real y financiero; mientras que en la mayoría de países de la periferia la recuperación sería más lenta y frágil (excepto en España, cuyo crecimiento ha venido ocurriendo a un ritmo más rápido de lo previsto).

En Japón, la tendencia de la actividad económica apunta a una tasa de crecimiento de 1.6%, similar a la del año anterior. Durante el primer trimestre, la actividad económica registró un comportamiento altamente positivo, debido al incremento en la demanda interna, principalmente en el consumo privado, en respuesta anticipada al aumento de tres puntos porcentuales en el impuesto sobre ventas; sin embargo, en el segundo trimestre se observó una disminución en el consumo, asociado a la vigencia a partir de abril del incremento del mencionado impuesto. A pesar de ello, existe consenso en que los niveles de crecimiento podrían mejorar en el segundo semestre, aunque moderadamente, en un entorno en el que la política monetaria también seguiría siendo ampliamente expansiva.

El Presidente señaló que en las economías con mercados emergentes y países en desarrollo, las proyecciones de crecimiento económico siguen dispares y persiste la incertidumbre sobre el impacto que tendría el retiro gradual y progresivo de los estímulos monetarios en las economías avanzadas (principalmente en los Estados Unidos de América y el Reino Unido), dado que podría anticiparse un deterioro en las condiciones financieras mundiales. En el caso de la República Popular China, aun cuando la actividad económica se ha desacelerado y los riesgos persisten (particularmente los relativos al sistema bancario y a la situación financiera de los gobiernos locales), se proyecta una tasa de crecimiento de 7.4% en 2014, en línea con un crecimiento más bajo que el histórico, pero más equilibrado y sostenible en el mediano plazo.

En el caso de América Latina, el Presidente mencionó que algunos entes internacionales prevén un crecimiento más moderado en 2014, debido a la debilidad de la demanda externa y a cierta desaceleración en el dinamismo de la demanda interna, aunque anticipan que la gradual mejora en algunas de las principales economías del mundo propiciaría un cambio de tendencia en 2015. Sin embargo, persisten los riesgos a la baja, asociados, fundamentalmente, a la desaceleración en la República Popular China y a los posibles efectos de la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos de América. Destacó el caso de Brasil, país en el que las condiciones financieras restrictivas y la continua debilidad de la confianza de los empresarios y de los consumidores han afectado tanto la inversión como el consumo y, por ende, las expectativas de crecimiento económico.

Con respecto a los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en Guatemala, indicó que el precio internacional del petróleo registró una disminución en su cotización actual respecto del balance de riesgos anterior, aunque el pronóstico promedio para finales de año había aumentado; en tanto que los precios del maíz amarillo y del trigo reflejaron reducciones acumuladas en su cotización de alrededor de 15.0% y 11.0%, en su orden. En el caso del petróleo, los riesgos al alza seguían asociados a la posibilidad de que se suspenda el suministro de petróleo ante la intensificación de los problemas geopolíticos en Irak, Mar Negro (Rusia y Ucrania), Siria, Sudán y recientemente en la Franja de Gaza, así como al incremento en la demanda por parte de algunas economías emergentes. En el caso del maíz amarillo y del trigo, las mejores perspectivas en cuanto al rendimiento de algunas áreas de siembra del Hemisferio Norte, la disminución de la demanda del grano en algunas economías emergentes y el aumento de las existencias mundiales ante los mayores rendimientos de la cosecha previa, podrían mantener los precios a la baja. Sin embargo, factores climáticos adversos en las principales regiones productoras a nivel mundial (sequías), aumento de la demanda mundial de maíz amarillo, tanto para la producción de alimentos como de etanol, reducción de las áreas de siembra ante la presencia de menores precios internacionales y la posibilidad de interrupción de los suministros provenientes de la región del Mar Negro (Rusia y Ucrania), podrían revertir la tendencia a la baja en los precios de dichas materias primas.

El Presidente destacó que el ritmo inflacionario de las economías avanzadas continuaba en niveles bajos y estables, con excepción de Japón, que registró un alza importante a junio (3.60%) y la Zona del Euro que mantuvo una inflación baja (0.38% en julio). La inflación en las economías con metas explícitas de inflación de América Latina mantiene la tendencia al alza iniciada hace varios meses, ubicándose por arriba del límite superior de las metas de inflación en Chile, México y Perú; mientras que en Brasil se ubica en el límite superior. Destacó que similar situación se presenta en algunos países de Centroamérica, ante la mayor inflación de alimentos.

En cuanto a las tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales a los que se les da seguimiento, el Presidente informó que la mayoría mantuvo las tasas de interés en los mismos niveles del balance de riesgos de inflación previo, excepto Colombia que la subió en 25 puntos básicos, considerando que en el primer trimestre el crecimiento económico fue superior a lo previsto y que las expectativas de inflación de largo plazo se mantenían por encima del valor puntual de la meta de inflación (3.0%). Por su parte, Chile y Perú la redujeron en 50 y 25 puntos básicos, respectivamente, ante la moderación de la demanda agregada.

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 el presente año, con una tendencia mayor al crecimiento potencial (3.5%). En efecto, la variación interanual del IMAE en junio mostró un crecimiento de 4.8%, asociado al dinamismo de la mayoría de actividades económicas. Las exportaciones a junio, en términos de valor, registraron un crecimiento interanual de 4.1%, mientras que las importaciones crecieron 3.1%, ambas impulsadas por un aumento en el volumen. Por su parte, las remesas familiares a julio registraron un crecimiento de 9.9%, superior al valor estimado, lo que estaría impulsado aún más el consumo privado. Con relación a las cuentas fiscales, se indicó que, con base en información del Ministerio de Finanzas Públicas, para finales de 2014 se estimó un aumento en los ingresos tributarios de 4.4% y en los gastos totales de 4.6%, 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 julio ésta se situó en 3.41%, dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto

porcentual), concentrándose dicho incremento en las divisiones de gasto de alimentos y bebidas no alcohólicas (la división de mayor importancia relativa en el cálculo del índice de precios al consumidor) y restaurantes y hoteles. Mencionó que el comportamiento a la baja que venía mostrando la inflación desde noviembre de 2013 se revirtió y se estima que la tendencia podría ser al alza en los meses subsiguientes como consecuencia del aumento en el precio de los alimentos, el cual se había anunciado con antelación, influenciado adicionalmente por la prolongación de la canícula que podría provocar un incremento en el precio de los alimentos superior al previsto, ante la mayor demanda de granos básicos de algunos países de Centroamérica.

Los rangos proyectados del ritmo inflacionario total, con datos a julio, se sitúan entre 2.95% y 4.95% y entre 3.30% y 5.30% 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 destacó que el panel de analistas privados, en la encuesta de julio, proyectó un ritmo inflacionario entre 3.14% y 5.14% y entre 3.49% y 5.49% 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 y se mantienen dentro del margen de tolerancia en lo que va del año; sin embargo, un aumento importante en el precio de los alimentos podría contaminar dichas expectativas. Se enfatizó que la política monetaria debe tomar en cuenta estos factores, de manera que si efectivamente ocurriera un aumento en las expectativas de inflación y una generación de efectos de segunda vuelta, se actuara preventivamente, por lo que se recomendó monitorear la evolución de la inflación, sus pronósticos y las expectativas de los agentes económicos. Con relación al tercer corrimiento de los Modelos Macroeconómicos efectuado en agosto, el Presidente señaló que los departamentos técnicos informaron que los pronósticos promedio de inflación para 2014 y 2015 se sitúan en 3.85% y 3.83%, respectivamente. Dichos pronósticos están condicionados a mantener una política monetaria activa orientada a mantener la inflación observada alrededor del valor central de la meta.

El Presidente manifestó que el crédito bancario al sector privado registró una variación interanual de 10.2% (8.1% en moneda nacional y 14.2% en moneda

extranjera), comportamiento que se ha mantenido alrededor de su tendencia de largo plazo y por encima del crecimiento del PIB nominal. También destacó que el índice sintético de las variables indicativas sugiere una orientación de política monetaria invariable.

En resumen, en cuanto al entorno externo, el Presidente señaló que los departamentos técnicos expresaron que las proyecciones de la actividad económica global revelan que el proceso de recuperación continúa, principalmente en las economías avanzadas, aunque a un ritmo más moderado. Los factores temporales que afectaron el crecimiento de la actividad económica en los Estados Unidos de América durante el primer trimestre del año se han venido disipando, por lo que se estimaba un mayor impulso económico en el segundo semestre del año. Enfatizó que en las economías con mercados emergentes y países en desarrollo, las proyecciones de crecimiento económico han sido heterogéneas y persiste la incertidumbre sobre el impacto que tendría el retiro de los estímulos monetarios en las economías avanzadas. En el caso de la República Popular China, ésta tendría en 2014 un crecimiento de alrededor de 7.4%, congruente con la meta de crecimiento de las autoridades, aun cuando se estiman menores tasas de crecimiento para el año siguiente. En cuanto a los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en Guatemala, se indicó que el pronóstico del precio internacional del petróleo para finales de este año había aumentado respecto del balance de riesgos anterior, en un contexto en que los riesgos al alza persisten ante una posible suspensión del suministro de crudo derivado de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio. Por su parte, los precios del maíz amarillo y del trigo podrían seguir disminuyendo, bajo la premisa de una mejor cosecha 2013/2014 y una menor demanda de algunas economías emergentes.

En el orden interno, el comportamiento de los indicadores de corto plazo como el IMAE, el consumo privado, las remesas familiares, el comercio exterior y el crédito bancario al sector privado continúa siendo consistente con las previsiones de la actividad económica anual de entre 3.3% y 3.9% para el presente año, con una tendencia a un valor mayor al crecimiento potencial (3.5%). El Presidente recalcó que el pronóstico central de inflación total para 2014 continúa anticipando que ésta se ubicaría cerca del valor puntual de la meta; no obstante, el pronóstico para 2015

estaría excediendo dicho valor. Por su parte, las expectativas de inflación siguieron moderándose; sin embargo, continúan por encima de la meta puntual de inflación, con tendencia al alza en 2015, por lo que indicó que una postura de política monetaria prudente es aconsejable para afianzar dichas expectativas.

En el contexto descrito, y desde un punto de vista prospectivo, los departamentos técnicos, con el fin de consolidar los esfuerzos de anclaje de las expectativas de inflación, sugirieron al Comité de Ejecución, en un marco de prudencia, plantee a la Junta Monetaria mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 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 y con énfasis en el Balance de Riesgos de Inflación.

Varios miembros del Comité coincidieron en que si bien las perspectivas de crecimiento para la economía mundial para el presente año y para 2015 mejoraron respecto del crecimiento observado en 2013, los riesgos a la baja seguían acompañados de algunos niveles de incertidumbre; sin embargo, mencionaron que prevalecía el consenso en que el proceso de recuperación económica mundial sigue siendo impulsado por las economías emergentes, pero ahora acompañados de una recuperación de las economías avanzadas, principalmente en los Estados Unidos de América y en la Zona del Euro. Mencionaron que hubo una mejora en términos de los riesgos, en virtud de que algunos de ellos dejaron de condicionar el crecimiento de la actividad económica mundial, particularmente los relativos al ámbito fiscal que afectaban particularmente a las economías avanzadas. Los riesgos a la baja siguen asociados a la frágil y heterogénea recuperación en la Zona del Euro, al incremento en las tensiones geopolíticas y a la incertidumbre respecto de la normalización de la política monetaria, especialmente en los Estados Unidos de América. En el caso de las economías emergentes, su crecimiento ya no registra el dinamismo que se observó

antes de la crisis económica y financiera de 2008-2009; sin embargo, se espera una recuperación en 2015.

En el caso de la economía de los Estados Unidos de América, hubo consenso en que las expectativas de crecimiento mostraron un menor deterioro con relación al balance de riesgos anterior. Sin embargo, los indicadores económicos recientes, asociados al mercado laboral e inmobiliario, al precio de las viviendas y a la producción manufacturera y de servicios, así como a los indicadores de confianza del empresario y del consumidor, sugieren que dicha economía estaría fortaleciéndose en el segundo semestre del año, en un entorno en el que, a pesar de la normalización de la política monetaria, los estímulos monetarios seguirían siendo amplios y el comportamiento de los precios se mantendría muy cerca del objetivo de largo plazo establecido por la autoridad monetaria. Con relación a la Zona del Euro, la recuperación sigue siendo débil y desigual y los riesgos de deflación continúan presentes. Aunque la recuperación es frágil, se destacó que algunos indicadores económicos de corto plazo continúan ubicándose en zona de expansión, confirmando el crecimiento positivo para finales del año, con el apoyo de una política monetaria inusualmente acomodaticia.

Se indicó que las condiciones financieras internacionales, en términos generales, continuaban favorables; sin embargo, la percepción de riesgo había aumentado, principalmente por factores de carácter geopolítico.

En cuanto a los precios internacionales de las principales materias primas que afectan la inflación de Guatemala, varios miembros del Comité destacaron que las proyecciones del precio internacional del petróleo siguen apuntando a precios más altos, especialmente al tomar en cuenta que la brecha entre la oferta y demanda de petróleo es muy estrecha, lo que hace que cualquier evento que afecte el mercado ocasione presiones al alza. En el caso de los precios del maíz amarillo y el trigo, aun cuando se han moderado, no se pueden descartar los riesgos al alza, dado que la baja reciente en los mismos y los pronósticos estables para fin de año, estaban sujetos a una mejor cosecha 2013/2014, asociada a condiciones climáticas benignas y a la premisa de que el conflicto entre Rusia y Ucrania (principales productores de ambos cereales) no se profundiza.

El Comité hizo referencia al hecho de que, respecto del balance de riesgos anterior, la mayoría de los bancos centrales a los que se les da seguimiento

mantuvieron el nivel de sus respectivas tasas de interés de política monetaria, con excepción de Colombia que decidió incrementarla, mientras que Chile y Perú decidieron reducirla.

En el entorno interno, coincidieron en que los resultados de la actividad económica continuaban evolucionando conforme lo previsto, creciendo por arriba del PIB potencial, lo cual se reflejaba en la evolución de algunos indicadores de actividad económica de corto plazo como el IMAE.

En cuanto al ritmo inflacionario, coincidieron en que tal como los departamentos técnicos lo habían anticipado, la inflación en julio revirtió la tendencia a la baja que se venía observando debido al alza en los precios de los alimentos y coincidieron en que era probable que dicha situación continuara en los meses subsiguientes. Subrayaron que aunque dicha alza ya había sido anticipada, una canícula más prolongada representaba un reto adicional, dado que podría elevar el precio de los alimentos más allá de lo previsto y, eventualmente, contaminar las expectativas de inflación de los agentes económicos, aunque destacaron que la reciente disminución en el precio interno de los combustibles podría compensar parcialmente el aumento en el precio de los alimentos. Mencionaron que el ritmo inflacionario, si bien se ubicaba en niveles relativamente bajos respecto de valores históricos, continuaba siendo superior al de los principales socios comerciales del país, lo que requiere que se mantengan los esfuerzos de la autoridad monetaria por seguir anclando las expectativas de inflación, lo que contribuiría a lograr inflaciones similares a las de los referidos socios.

Con relación al crédito bancario al sector privado, indicaron que éste se mantiene dinámico y se había observado una sustitución en las fuentes de financiamiento, dadas las condiciones de mayor liquidez en los mercados internacionales en combinación con bajas tasas de interés, lo cual ha incidido en una menor demanda de crédito bancario interno por parte del sector corporativo. En ese sentido, mencionaron que hay fuentes de crédito externas que han estado cubriendo parcialmente la demanda de crédito privado, por lo que se mantenía el financiamiento que requiere la actividad económica.

Un miembro del Comité mencionó que, pese a que la recuperación de la actividad económica mundial para este año era moderada, las perspectivas para el año siguiente continuaban siendo superiores. Indicó que las previsiones para 2015, las

cuales comienzan a ser relevantes para la política monetaria, anticipaban una mejora en las condiciones de crecimiento, aun cuando prevalecían ciertos niveles de riesgo, asociados a los conflictos geopolíticos. En ese contexto, destacó que deben considerarse los factores que podrían inducir a cambios en la demanda de mediano plazo de manera que puedan contrarrestarse potenciales presiones inflacionarias, incluyendo el eventual aumento en las tasas de interés en algunas economías avanzadas. Comentó que la proyección del precio internacional del petróleo para 2014 evidenció un aumento, respecto del balance de riesgos anterior, como consecuencia de que aún se mantienen latentes las tensiones en algunos países de Oriente Medio y de que las perspectivas de mediano plazo continúan reflejando riesgos al alza en el precio del crudo. En el orden interno, se refirió a que la actividad económica durante el primer semestre creció cerca del límite superior del rango previsto para el PIB anual de 2014 y por arriba del PIB potencial, lo que podría generar alguna presión inflacionaria futura. Indicó que aunque la inflación observada se encuentra relativamente lejos del valor puntual de la meta, las expectativas de inflación para 2015 se mantienen por encima del valor puntual, por lo que los espacios para continuar con una política monetaria acomodaticia eran muy reducidos, dado que el riesgo de un desanclaje de dichas expectativas podría no ser conveniente para la credibilidad de la autoridad monetaria. En ese contexto, consideró que se debía actuarse con prudencia en las decisiones respecto de la tasa de interés de política monetaria, por lo que apoyaba la recomendación de los departamentos técnicos de mantener la tasa de interés líder en 4.50%.

Otro miembro del Comité, al referirse al crecimiento económico mundial, indicó que no cambiaron las perspectivas de crecimiento respecto del último balance de riesgos. Mencionó que el crecimiento económico en Guatemala, a diferencia de otras economías de la región, continúa dinámico, impulsado principalmente por la evolución de la demanda interna, en particular, del consumo privado y apoyado, por el lado de la demanda externa, por el desempeño positivo de su principal socio comercial (Estados Unidos de América). Se refirió a que el comportamiento de los precios en la división de gasto de alimentos y bebidas no alcohólicas, luego de un período de desaceleración, revirtió su comportamiento y, comparado con el resto de divisiones de gasto, registraba un crecimiento importante, lo que podría acentuar las expectativas de inflación para el

próximo año. En ese sentido, mostró su preocupación debido a que si bien la inflación se ubicaba dentro del rango meta, los riesgos de inflación para el horizonte de política relevante, aunque moderados, persistían. Por ello, apoyó la propuesta de mantener en 4.50% la tasa de interés de política monetaria.

Un miembro del Comité señaló que el corrimiento de los modelos macroeconómicos reveló que, para mantener el ritmo inflacionario alrededor del valor puntual de la meta, se requeriría de un aumento en la tasa de política monetaria en el segundo trimestre de 2015, lo cual obedecía, principalmente, a que los precios esperados de las materias primas y de los alimentos, así como los pronósticos de inflación de los principales socios comerciales de Guatemala sugerían presiones inflacionarias moderadas, pero crecientes en el horizonte de pronóstico. Además, indicó que, aunque los riesgos de inflación parecían estar balanceados, si los riesgos al alza (que podrían elevar la inflación por arriba del límite superior de la meta en el horizonte de pronóstico) se materializaran, ello podría revertir los esfuerzos alcanzados en cuanto a mantener expectativas de inflación cercanas al valor puntual de la meta y provocar aumentos posteriores en la tasa de interés líder de política monetaria. En ese contexto, consideró prudente apoyar la recomendación de que se mantuviera la tasa de interés líder de política monetaria en 4.50%.

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 4.50%. Asimismo, manifestó que en el contexto actual era conveniente continuar dando seguimiento al comportamiento de los pronósticos y expectativas de inflación y a los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, en particular de aquéllos 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 tercer corrimiento a agosto de 2014 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.

Un miembro de la Junta manifestó estar de acuerdo con la recomendación del Comité de Ejecución, dado que no se visualizaban presiones inflacionarias importantes, considerando que, por un lado, el comportamiento de la inflación en las economías desarrolladas se ha ubicado en niveles bajos, y por otro, que la inflación observada en el rubro de alimentos podría atribuirse a condiciones climáticas en la región, ya que en el mercado internacional los precios de los *commodities* continuaban a la baja y la oferta de los mismos era suficiente para cubrir las posibles demandas de la región.

Otro miembro de la Junta señaló que apoyaba la recomendación de mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, aunque enfatizó que, derivado de que algunos países de la región centroamericana también enfrentan problemas de falta de lluvias similares a la de Guatemala, ello podría incrementar el flujo de comercio de productos relacionados con los alimentos producidos en el país hacia la región, lo que podría influir en una alza en el precio de los mismos. Por esa razón, consideraba necesario continuar dando seguimiento al comportamiento en los precios de los alimentos.

Un miembro de la Junta apoyó la recomendación de mantener la tasa de interés de política monetaria; sin embargo, consideró que de mantenerse la canícula en el país, la especulación y el acaparamiento de los alimentos podrían incidir negativamente en el comportamiento de los precios de algunos productos agrícolas, lo que afectaría el nivel general de precios, principalmente, en el rubro de alimentos. Por lo que consideró, que en caso de ser necesario en el futuro habría que analizar un aumento en la referida tasa de interés.

Otro miembro de la Junta se refirió a que la prolongación de la canícula, si bien había afectado la producción de maíz en el área del corredor seco del país, la misma representaba un porcentaje bajo en comparación con la producción nacional. Con relación al frijol, mencionó que la mayor parte de las siembras se realizan a partir de agosto, por lo que la pérdida en la producción del mismo en las condiciones actuales había sido muy baja; por ello, consideraba que los efectos de la sequía prolongada aún

no habían materializado en los precios internos; sin embargo, enfatizó que de continuar las condiciones climáticas, los efectos de la misma podrían implicar menores niveles de producción de granos básicos, aunada a una mayor demanda externa por dichos granos, lo cual incidiría en un aumento en los precios de la canasta básica. En ese contexto, manifestó estar de acuerdo en mantener el nivel de la tasa de interés de política monetaria.

Considerando lo anterior, 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, 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 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 4.50%. 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 4.50% 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 mantener en 4.50% la tasa de interés líder de política monetaria.

La Junta Monetaria, en el ámbito externo, consideró que las proyecciones acerca del acontecer económico mundial siguen revelando que el proceso de recuperación continúa, principalmente en las economías avanzadas, aunque a un ritmo más moderado. Asimismo, tomó en cuenta que las cotizaciones internacionales de las materias primas que afectan la inflación en el país (petróleo, maíz amarillo y trigo), muestran una tendencia a la baja.

La Junta Monetaria, en el ámbito interno, destacó que el desempeño de la actividad económica en 2014 continúa siendo consistente con la estimación anual de crecimiento del PIB (3.3%-3.9%) y con una tendencia a un valor mayor al crecimiento potencial (3.5%), lo que se fundamenta en el dinamismo de algunos indicadores de corto plazo como el IMAE y las remesas familiares. Subrayó que el ritmo inflacionario total a julio se ubicó en 3.41%, y que los pronósticos y las expectativas de inflación se mantienen dentro de la meta de mediano plazo (4.0% +/- 1 punto porcentual).

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 para adoptar oportunamente las acciones que contribuyan a mantener una trayectoria de la inflación cercana a la meta de mediano plazo.

Guatemala, 27 de agosto 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 política monetaria, el cual podrá consultarse en el sitio Web del Banco de Guatemala (www.banguat.gob.gt).