

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 9-2007,
CELEBRADA EL 31 DE ENERO DE 2007, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE LA POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, 28 febrero de 2007

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 9-2007, CELEBRADA EL 31 DE ENERO DE 2007, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA.

La Junta Monetaria en resolución JM-168-2006 del 28 de diciembre de 2006, determinó la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2007, la cual, entre otros aspectos, incluye medidas para fortalecer la transparencia y la rendición de cuentas del Banco de Guatemala, con el propósito de contribuir a elevar la efectividad de la política monetaria. En ese sentido, en lo relativo a la rendición de cuentas, en la referida resolución se establece que el Banco Central, además de cumplir con la elaboración de los diferentes informes y publicaciones que de conformidad con lo dispuesto en su ley orgánica debe realizar, dé a conocer al público, por una parte, el diseño y orientación de la política monetaria y, por la otra, las acciones tomadas para la ejecución de dicha política para el logro del objetivo fundamental del Banco Central, cual es la estabilidad en el nivel general de precios. Asimismo, a efecto de generar certeza en los agentes económicos en la toma de sus decisiones, en anexo 3 de la citada resolución se presenta el calendario anual de las sesiones en las que la Junta Monetaria tomará decisión respecto de la tasa de interés líder de política monetaria. En ese contexto, a continuación se presenta un resumen de los argumentos que la Junta Monetaria tomó en cuenta, el 31 de enero de 2007, para fijar su posición respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria.

1. En sesión 9-2007 celebrada por la Junta Monetaria el 31 de enero de 2007, la Presidenta del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 13-2007 del 26 de enero de 2007¹, relativo a la conveniencia de ajustar o mantener invariable el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Al respecto, informó que los departamentos técnicos, luego del análisis realizado, basado en los elementos que componen el balance de riesgos de inflación, el reporte mensual de riesgos de inflación derivado

¹ Un detalle más amplio del análisis efectuado por el Comité de Ejecución puede consultarse en el Acta No. 13-2007 correspondiente a la sesión del 26 de enero de 2007, publicada en el sitio Web del Banco de Guatemala (www.banguat.gob.gt).

del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-, así como en el comportamiento de las variables indicativas de la política monetaria, arribaron a la conclusión que, no obstante que se había registrado un leve incremento en el ritmo inflacionario en diciembre tanto total como subyacente, el balance de riesgos de inflación de enero de 2007 mostraba similitud respecto del analizado el mes previo, por lo que la prudencia sugería mantener invariables las condiciones monetarias. La Presidenta señaló que el Comité deliberó acerca del análisis de los departamentos técnicos a fin de trasladar a la Junta Monetaria algunos elementos de análisis y opiniones que pudieran ser útiles para la decisión en materia de tasa de interés líder, prevista para el miércoles 31 de enero. En cuanto al comportamiento de la inflación a diciembre de 2006, la Presidenta indicó que en el Comité se resaltó el hecho de que el ritmo inflacionario total se ubicaba en 5.79%, lo que permitió que la meta inflación de 6% +/- 1 punto porcentual se cumpliera. Asimismo, se enfatizó que el ritmo inflacionario total se redujo 2.78 puntos porcentuales entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006, situación que se asociaba, por un lado, a la disminución del precio internacional del petróleo y sus derivados, especialmente en el segundo semestre de 2006 y, por el otro, al efecto rezagado de medidas de restricción monetaria adoptadas con anterioridad. La Presidenta mencionó que en el seno del Comité se destacó el hecho que al descomponer el ritmo inflacionario en inflación importada y doméstica, en diciembre, la inflación doméstica fue de 4.73 puntos porcentuales y que la inflación importada se ubicó en 1.06 puntos porcentuales. Por otra parte, señaló que al realizar un análisis prospectivo del comportamiento de la inflación, considerando los datos de la inflación a diciembre, se observaba que las proyecciones del ritmo inflacionario total tanto para 2007 como para 2008, realizadas mediante los dos modelos econométricos que se vienen utilizando, se ubicaban dentro del margen de tolerancia de las metas de inflación establecidas para ambos años, lo que sugería mantener invariables las condiciones monetarias. Asimismo, se mencionó que el pronóstico de inflación para 2007 proveniente de la encuesta de expectativas de inflación al panel de analistas privados realizada en diciembre de 2006, se ubicaba dentro de los márgenes de tolerancia de la meta de inflación

establecida para 2007, lo que también sugería mantener invariables las condiciones monetarias.

Por otra parte, la Presidenta informó que el Comité también analizó los riesgos del entorno en que actualmente se desenvuelve la ejecución de la política monetaria. En cuanto a los riesgos asociados al entorno externo, mencionó que se discutió acerca de la evolución reciente y futura del precio internacional del petróleo. Al respecto, se destacó que el comportamiento del referido precio, en las actuales circunstancias, representaba un menor riesgo inflacionario para el país, por cuanto que el precio promedio internacional del petróleo registrado al 25 de enero de 2007 se ubicaba en US\$54.23 por barril, lo que significaba una reducción de alrededor de 13% respecto al precio promedio del mes anterior (US\$62.09 por barril), situación que explicaba la disminución que en enero de 2007 se observaba en los precios de los combustibles en los Estados Unidos de América y, consiguientemente, en Guatemala. En ese contexto, el Comité subrayó que la disminución en el precio internacional del crudo y su relativa estabilidad, al igual que en los últimos meses precedentes, era una fuente relevante de mejora en el balance de riesgos de inflación.

En cuanto a los riesgos del entorno interno, la Presidenta informó que en el Comité se indicó que no obstante el ritmo inflacionario total a diciembre de 2006 se había ubicado dentro de la meta de inflación de 6% +/- 1 punto porcentual, la variación intermensual de 1.29% registrada en dicho mes, se ubicaba por encima del promedio observado en los últimos cinco años en diciembre (0.59%). Asimismo, se hizo énfasis que en octubre de 2006 tanto el ritmo inflacionario total como el ritmo inflacionario subyacente detuvieron la desaceleración que venían registrando e iniciaron una tendencia creciente a partir de noviembre, por lo que ambos aspectos debían tomarse como indicadores de alerta para considerar restringir las condiciones monetarias en el futuro, dado que, eventualmente, podrían exacerbarse las expectativas de inflación de los agentes económicos. En adición a lo anterior, la Presidenta informó que en el Comité se subrayó que el comportamiento reciente de la emisión monetaria y de los medios de pago podría

estar reflejando un incremento en la preferencia de numerario por parte de los agentes económicos.

En el contexto descrito, la Presidenta indicó que en el seno del Comité privó el análisis de que el entorno de la política monetaria se mantenía relativamente estable y que la prudencia aconsejaba no modificar el nivel de la tasa de interés líder en esta oportunidad y continuar vigilando estrechamente el comportamiento de las principales variables e indicadores a fin de confirmar si el balance de riesgos de inflación tiende a mantenerse.

2. Con base en el análisis del Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, en el balance de riesgos de inflación correspondiente a enero de 2007 y en el reporte mensual de riesgos de inflación derivado del Modelo Macroeconómico Semiestructural, así como del comportamiento de las variables indicativas de la política monetaria, los miembros de la Junta Monetaria iniciaron el análisis y la discusión en relación a la determinación de la tasa de interés líder de la política monetaria.

Al respecto, un miembro de la Junta indicó que dada la relación con el tema de la revisión de la tasa de interés líder, era importante analizar la incertidumbre que aún se venía manifestando debido a las limitaciones en el abastecimiento de numerario por parte del Banco Central y al creciente aumento en el desvío de la emisión monetaria, lo cual se manifestaba en un incremento en la preferencia de numerario por parte de los agentes económicos. Indicó que, según su opinión, tal situación obedecía a un comportamiento atípico observado en la demanda de emisión monetaria comparado con el de enero de otros años, por lo que una medida para tratar de restringir la referida demanda podía ser revisar al alza la tasa de interés líder de la política monetaria. Sin embargo, señaló que también había que considerar que el Banco Central ha tenido que realizar operaciones de inyección de liquidez al sistema bancario, situación que con un incremento en la tasa de interés líder podría complicarse más, por lo que apoyaba la sugerencia del Comité de Ejecución de mantener la tasa de interés líder de la política monetaria en el nivel actual.

En el seno de la Junta Monetaria se discutió ampliamente sobre el comportamiento de la emisión monetaria, así como el abastecimiento de numerario por parte del Banco de Guatemala a los bancos del sistema, el cual se estaba atendiendo conforme a la demanda de éstos últimos y las disponibilidades existentes. Luego de la referida discusión, se llegó a la conclusión de que existía una demanda adicional de emisión monetaria que se asociaba, por un lado, con una demanda de emisión monetaria que quedó insatisfecha en diciembre de 2006 y, por el otro, con un cambio en la expectativas de los agentes económicos relacionado con la suspensión del Banco de Comercio, S.A. y con rumores sobre posibles problemas en otros bancos del sistema. Se indicó que los dos aspectos comentados, se reflejaban en un incremento en el coeficiente de preferencia de liquidez del público.

Otro miembro de la Junta indicó que compartía lo indicado en el informe del Comité de Ejecución, en el sentido de que el entorno de la política monetaria se mantenía relativamente estable, por lo que estaba de acuerdo con la recomendación del referido Comité, en cuanto a mantener invariable el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria.

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

ANEXO



BANCO DE GUATEMALA

BOLETÍN DE PRENSA

LA JUNTA MONETARIA MANTIENE INVARIABLE EN 5.0% EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 31 de enero de 2007, decidió mantener invariable el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.00%.

En su análisis, luego de haber conocido el seguimiento de las variables indicativas y el balance de riesgos de inflación, concluyó que sin bien es cierto que algunas variables sugerían restringir las condiciones monetarias, también lo es que el balance de riesgos mejoró, en particular, lo concerniente al hecho de que el ritmo inflacionario a diciembre de 2006 se ubicó en 5.79%, por debajo de la meta de inflación de 6% determinada para ese año. Asimismo, en su decisión, la Junta Monetaria tomó en cuenta los factores siguientes: a) que el déficit fiscal al 31 de diciembre de 2006 se ubicó en 1.7% del producto interno bruto, porcentaje inferior a lo programado (2.5%); b) que se mantiene la relativa estabilidad en el precio internacional del petróleo y sus derivados; y, c) que las proyecciones de inflación para 2007 y para 2008 se sitúan dentro de los márgenes de tolerancia de las metas determinadas para ambos años, aspectos que en conjunto también aconsejaban mantener invariable la tasa de interés líder.

La Junta Monetaria continuará dando seguimiento cercano a la evolución de las principales variables e indicadores económicos, a efecto de evaluar la adopción oportuna de las medidas de política monetaria que permitan el cumplimiento de la meta de inflación determinada para finales de 2007.

Guatemala, 1 de febrero de 2007

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