

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 4-2006,
CELEBRADA EL 25 DE ENERO DE 2006, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS
LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, 24 de febrero de 2006

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 4-2006, CELEBRADA EL 25 DE ENERO DE 2006, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA.

La Junta Monetaria en Resolución JM-185-2005, del 27 de diciembre de 2005, determinó la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2006, en la que, entre otros aspectos, indica, por un lado, que las decisiones en materia de determinación de la tasa de interés líder de la política monetaria serán adoptadas por la Junta Monetaria, con base en el análisis que para el efecto realizará el Comité de Ejecución y, por el otro, que la Junta Monetaria decidirá una vez al mes sobre los cambios en la tasa de interés líder de la política monetaria de conformidad con el calendario anual de reuniones, establecido en el anexo 2 de la citada resolución. Después de cada decisión, y con rezago de un mes, se hará público un resumen de los argumentos que la Junta Monetaria haya tomado en cuenta, conforme a lo preceptuado en el artículo 63 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

En cumplimiento de lo dispuesto en la citada resolución, se presenta a continuación un resumen de los argumentos que la Junta Monetaria tomó en cuenta en la sesión 4-2006, celebrada el 25 de enero de 2006, para fijar su posición respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria.

1. En sesión 4-2006 celebrada por la Junta Monetaria el 25 de enero de 2006, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 4-2006 del 20 de enero de 2006¹, relativo a la conveniencia de ajustar o no el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Al respecto, el Presidente informó que, con base en la orientación de las variables indicativas y en el balance de riesgos de inflación presentado por los cuerpos técnicos, el Comité coincidió inicialmente con la conclusión de que prevalecían los factores orientados a restringir las condiciones monetarias. Sin embargo, informó que hubo necesidad de analizar con cuidado los elementos que componen el balance de riesgos de inflación, en virtud de que las distintas variables podían ser interpretadas de manera diversa y dar, la misma

¹ Un detalle más amplio del análisis efectuado por el Comité de Ejecución puede consultarse en el Acta No. 4-2006 correspondiente a la sesión del 20 de enero de 2006, publicada en el sitio Web del Banco de Guatemala (www.banguat.gob.gt).

variable resultados contradictorios; por ejemplo, el nivel de la inflación esperada aconsejaría restringir la política monetaria, pero su tendencia, de mantenerse en enero, estaría sugiriendo lo contrario; igualmente sucedía con las expectativas de inflación de analistas privados, así como con el comportamiento de los precios del petróleo versus el comportamiento de los precios de los combustibles, especialmente del diesel; todo ello aconsejaba cautela antes de arribar a conclusiones sobre la conveniencia de ajustar la tasa de interés de política monetaria. Informó que el Comité destacó un aspecto adicional que aconsejaba actuar con reserva, y era el relativo al comportamiento hacia la apreciación observada en el tipo de cambio nominal en días recientes, situación que, de llegarse a acentuar o de mantenerse por un tiempo prolongado, influiría en el futuro sobre algunas variables indicativas, tales como el índice de condiciones monetarias y la tasa parámetro, en el sentido de que las mismas podrían llegar a sugerir una política neutral o, incluso, relajada. Añadió que se hizo hincapié en el hecho de que había que mantenerse atentos a las decisiones que tome la Reserva Federal estadounidense, ya que las mismas pueden tener efectos sobre los flujos de capital y, consecuentemente, sobre el comportamiento cambiario.

El Presidente informó finalmente que el Comité también tomó en cuenta que, por un lado, la resolución de Junta Monetaria que determina la política monetaria para 2006 indica que las decisiones en materia de tasa de interés líder las adoptará dicha Junta con base en el análisis que realice el Comité de Ejecución en función del Sistema de Pronósticos y Análisis de Política Monetaria y del seguimiento de las variables indicativas y, por el otro, que dado que el Sistema de Pronósticos aún está incompleto porque no será sino hasta el mes de febrero cuando se cuente con el modelo macroeconómico semiestructural, la prudencia aconsejaba esperar para conocer los pronósticos de inflación de mediano plazo.

2. Derivado de la exposición del análisis del Comité de Ejecución del Banco de Guatemala y del balance de riesgos de inflación correspondiente a enero de 2006, los miembros de la Junta Monetaria iniciaron el análisis y la discusión en torno a la determinación de la tasa de interés líder de la política monetaria.

En ese contexto, se argumentó en el sentido de mantener invariable la tasa de interés líder, por ser lo más apropiado ante la desaceleración de la inflación ocurrida en diciembre, pues podría ser precipitado hacer un ajuste hacia arriba de la tasa de interés líder de la

política monetaria, debido a que el ritmo inflacionario se desaceleró al pasar de 10.29% en octubre a 8.57% en diciembre. Otra opinión fue expresada en el sentido de que no era conveniente cambiar la tasa de interés líder de política monetaria, hasta observar el comportamiento de la inflación de enero de 2006, para verificar si se mantiene la tendencia de desaceleración de la inflación observada en diciembre de 2005, porque es previsible que para los próximos meses dicha tendencia se consolide.

Seguidamente se expresaron argumentos relativos a no modificar la tasa de interés líder de política monetaria, no sólo por los factores y los eventos que se deberían de observar para finales de enero, tales como la tendencia inflacionaria que resulte del dato de la inflación de enero y la evolución de las tasas de interés en los mercados internacionales asociadas a la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América respecto de su tasa de interés objetivo, sino porque un aumento en la tasa de interés líder podría generar más inlfujos de divisas al país; sobre todo si se toma en cuenta el ingreso que ha recibido el Ministerio de Finanzas Públicas por US\$199.0 millones, como resultado del desembolso del préstamo del Banco Centroamericano de Integración Económica, que si bien fortalece la posición externa del país, conjuntamente con un alza en la tasa de interés podrían generar expectativas en el tipo de cambio y el Banco de Guatemala tendría que salir a comprar divisas, lo que generaría un círculo peligroso para la política monetaria. Asimismo, destacó la importancia del Grupo de Trabajo del Banco de Guatemala y del Ministerio de Finanzas Públicas en darle seguimiento a esas variables para poder establecer cuál es el balance apropiado entre las tasas de interés y los montos de Bonos del Tesoro y de Certificados de Depósito a Plazo a colocar en el mercado, combinado con los desembolsos en dólares que se han recibido en el presente año y los que se tiene esperado recibir en el futuro.

Dos miembros de la Junta se pronunciaron con respecto de los diversos indicadores relativos a las tasas de interés. El primero señaló que en el futuro se debe analizar con cuidado el comportamiento de la tasa pasiva de paridad porque, aunque la tasa promedio ponderado de depósitos a plazo se ubicó dentro del rango previsto para la tasa pasiva de paridad, aún hay inlfujos de capital, por lo que es una de las variables clave a observar en cualquier movimiento que se quiera hacer de la tasa de interés. Agregó que lo mismo puede decirse del comportamiento de la tasa parámetro, porque la tasa promedio de reportos está muy cerca del promedio de la tasa parámetro, lo cual, según su opinión, indica que se estaría

en el punto neutral en cuanto a la tasa de interés líder de la política monetaria, pero por el momento esas dos variables apoyan la decisión orientada a no cambiar la tasa de interés líder. Se agregó asimismo que es importante analizar con más detalle la curva de rendimiento de las tasas de interés, porque hasta ahora las tasas de interés se han mantenido bastante estables, pero si la inflación disminuye en enero, es algo que hay que evaluar porque si bien los márgenes entre los diferentes plazos comparados con los que se tenían anteriormente son menores, van a resultar ser también grandes en tales condiciones.

3. Luego de haberse expuesto los argumentos y observaciones para fijar el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria, la Junta Monetaria fue de la opinión unánime de que por el momento, la prudencia aconsejaba mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria en 4.25%, considerando que para el próximo mes se contará con elementos de juicio adicionales, tales como la tendencia inflacionaria que resulte del dato de la inflación de enero y la evolución de las tasas de interés en los mercados internacionales, asociados a la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América respecto de su tasa de interés objetivo. Además, decidió emitir un boletín de prensa a efecto de comunicar tal decisión (ver anexo).

ANEXO



BANCO DE GUATEMALA

BOLETÍN DE PRENSA

LA JUNTA MONETARIA MANTIENE INVARIABLE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA EN 4.25%

Luego de analizar el informe presentado por el Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, cuyo contenido se refiere al Sistema de Pronósticos y Análisis de Política Monetaria, al seguimiento de variables indicativas y al balance de riesgos de inflación correspondiente a enero de 2006, la Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 25 de enero de 2006, decidió mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria.

La Junta Monetaria hizo hincapié en el hecho de que los pronósticos de inflación para 2006 y para 2007 aún muestran niveles que son superiores a la meta fijada por dicha Junta; no obstante, señaló que es previsible que para los próximos meses se produzca una desaceleración en el ritmo inflacionario (salvo repuntes inesperados en el precio internacional de los combustibles).

Asimismo, tomó en cuenta otras variables relevantes de la política monetaria, tales como el crédito bancario al sector privado, los medios de pago (oferta de dinero) y la tasa parámetro (que es una estimación del nivel que debería tener la tasa de interés de corto plazo para ser compatible con el mantenimiento de la estabilidad económica), variables cuya evolución se encuentra dentro de los niveles previstos para 2006 y, por ende, son consistentes con el dinamismo que se prevé para la actividad económica del país.

En el contexto descrito, la Junta Monetaria fue de la opinión de que, en este momento, la prudencia aconseja aguardar hasta el mes de febrero para revisar el nivel de la tasa de interés líder, considerando que para entonces se contará con elementos de juicio adicionales, tales como la tendencia inflacionaria que resulte del dato de inflación del mes de enero y la evolución de las tasas de interés en los mercados internacionales.

Guatemala, 26 de enero de 2006

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