

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 5-2009,
CELEBRADA EL 28 DE ENERO DE 2009, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE LA POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, 25 Febrero de 2009

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 5-2009, CELEBRADA EL 28 DE ENERO DE 2009, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA.

La Junta Monetaria en resolución JM-161-2008, del 23 de diciembre de 2008, determinó la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2009, la cual, entre otros aspectos, incluye medidas para fortalecer la transparencia y rendición de cuentas del Banco de Guatemala. 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 para la toma de sus decisiones, en Anexo 2 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 28 de enero de 2009, para fijar su posición respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria.

En sesión 5-2009 celebrada por la Junta Monetaria el 28 de enero de 2009, la Presidenta del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 5-2009 del 23 de enero de 2009¹, 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 con base en el análisis realizado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, luego de haber presentado los elementos que componen el Balance de Riesgos de Inflación, el corrimiento mecánico del Modelo Macroeconómico Semiestructural

¹ Un detalle más amplio del análisis efectuado por el Comité de Ejecución puede consultarse en el Acta No. 5-2009 correspondiente a la sesión del 23 de enero de 2009, publicada en el sitio Web del Banco de Guatemala (www.banguat.gob.gt).

(MMS), así como el comportamiento de las variables indicativas de la política monetaria, se concluyó que el balance de riesgos de inflación mostraba un cambio con relación al de diciembre de 2008. En particular, destacaron que los efectos de la intensificación de la crisis financiera internacional sobre la actividad económica mundial siguen profundizándose, lo que se evidencia en la contracción económica que han experimentado varios países industrializados, por lo que las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2009 se han deteriorado de manera sustancial. La volatilidad en los mercados financieros internacionales persiste, en virtud de que aún no se ha recobrado la confianza de los agentes económicos, a pesar de las importantes y excepcionales medidas que han adoptado las autoridades monetarias y fiscales de la mayoría de países industrializados. Asimismo, se destacó que la caída en los precios internacionales de las materias primas (petróleo, maíz y trigo) ha sido determinada fundamentalmente por las perspectivas de contracción económica en los principales países industrializados, lo que a su vez ha inducido a una moderación en las expectativas de inflación a nivel mundial. En el ámbito interno, se indicó que en diciembre de 2008 se observó una reducción importante en el ritmo inflacionario, la cual obedeció tanto a una disminución en la inflación importada como en la inflación interna. Tal situación, aunada a una disminución significativa en la inflación subyacente, podría ser un indicativo de que las presiones inflacionarias han empezado a ceder. Se destacó que los pronósticos econométricos de inflación para 2009 y 2010 derivados de los modelos econométricos, del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS) y de las expectativas de inflación del Panel de Analistas Privados indicaban una trayectoria decreciente de la inflación. La Presidenta indicó que el Comité discutió ampliamente la recomendación que presentará a Junta Monetaria, en cuanto al nivel de la tasa de interés líder de política monetaria. Para tal efecto, los miembros del Comité expresaron su opinión, tomando en cuenta un análisis integral de la actual coyuntura externa e interna. En cuanto a la coyuntura externa, un miembro del Comité indicó que la crisis financiera internacional sigue intensificándose y sus efectos se han propagado a la mayoría de países tanto desarrollados como en desarrollo. En ese sentido, las autoridades monetarias y fiscales de los países

industrializados han tomado diferentes medidas para enfrentar la citada crisis, sin que ellas hayan logrado recobrar la confianza de los mercados, por lo que las condiciones de crédito siguen restringidas. Otro miembro del Comité manifestó que la coyuntura internacional se ha venido tornando cada vez más compleja y que se ha ampliado el grado de incertidumbre acerca del desempeño de la actividad económica mundial en el presente año; no obstante, indicó las medidas de política monetaria deben de analizarse con suma cautela, dado que si bien la coyuntura actual podría abrir un espacio para reducir el nivel de la tasa de interés líder, también es necesario considerar que a nivel interno la inflación observada y esperada se encuentran por arriba de la meta de inflación de mediano plazo y la economía registra niveles elevados de liquidez. Asimismo, subrayó que al tomar en consideración las tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales que operan bajo un esquema de metas de inflación, la tasa de interés líder en Guatemala es la menor en términos reales y es la segunda más baja en términos nominales, aun tomando en cuenta las recientes disminuciones registradas en las tasas de interés de política monetaria de Brasil, Chile, México y Colombia.

La Presidenta indicó que como resultado de una amplia discusión, análisis y reflexiones, en el seno del Comité hubo consenso en recomendar a la Junta Monetaria que, en un marco de prudencia y gradualidad, en esta oportunidad se redujera moderadamente el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos, de 7.25% a 7%, y se continuara observando la evolución del balance de riesgos de inflación a efecto de confirmar su orientación para el próximo mes.

2. Con base en la exposición del análisis del Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, basado en los elementos que componen el Balance de Riesgos de Inflación, el corrimiento mecánico del MMS, así como el 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 señaló que considera prudente y adecuada la recomendación del Comité, en el sentido que envía una señal a los agentes económicos sobre la postura de política monetaria del Banco Central y proporciona un margen para continuar analizando el desempeño de las variables económicas en el corto plazo, principalmente de la tasa de inflación.

Otro miembro de la Junta se manifestó en favor de reducir la tasa de interés líder. No obstante, indicó que las revisiones recientes de crecimiento económico en las principales economías industrializadas indican tasas de crecimiento negativas y que el crecimiento en la región latinoamericana se había revisado sustancialmente hacia la baja, lo cual estaría generando una contracción en la demanda externa por nuestros productos, lo que a su vez estaría produciendo una disminución de la inversión privada, de los niveles de empleo y, por consiguiente, de la tasa de crecimiento económico del país en 2009. Asimismo, indicó que la tasa de inflación de los últimos dos meses y las expectativas de inflación de los agentes económicos mostraban una clara tendencia hacia la baja, la cual se estaría intensificando conforme las expectativas de crecimiento a nivel internacional continúen reduciéndose. Por lo tanto, consideraba que la disminución en la tasa de interés debería ser mayor de 25 puntos básicos.

Otro miembro de la Junta indicó que los bancos centrales que han reducido su tasa de interés líder por arriba de 25 puntos básicos son aquellos que en 2007 y 2008 habían elevado considerablemente el valor de su tasa de interés de política monetaria con el objeto de contener las presiones inflacionarias que en ese entonces se estaban experimentando. Sin embargo, manifestó su preocupación en cuanto a que la tasa de interés real de política monetaria en Guatemala continua registrando valores negativos. Por lo tanto, comparte la sugerencia del Comité de Ejecución, en cuanto a reducir la tasa de interés líder en 25 puntos básicos.

Por su parte, un miembro de la Junta indicó que durante el segundo semestre de 2007 y el primer semestre de 2008, la economía mundial experimentó un incremento sustancial en los precios internacionales del petróleo y sus derivados, así como de los alimentos. En este sentido, el alza en los precios internacionales se transmitió de manera más intensa en los precios internos de las

economías emergentes y en menor medida en los precios internos de las economías industrializadas. Sin embargo, desde que inició el proceso de desaceleración de los referidos precios internacionales en agosto de 2008, el efecto de transmisión hacia la baja en los precios internos se ha registrado con mayor rapidez e intensidad en los países industrializados, mientras que la reducción de precios internos se ha observado en menor medida en las economías emergentes. Agregó que se debe tomar en cuenta que el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) indicó que podrían registrarse presiones inflacionarias en la región durante 2009, por lo que se debe tener cautela en cuanto al comportamiento actual de las expectativas de inflación, debido a que las mismas evolucionan conforme la inflación observada. Explicó que en otros países de América Latina que operan con esquemas de metas explícitas de inflación, la reducción de la tasa de interés líder ha sido mayor debido a que su tasa de interés de política monetaria era más elevada y su nivel de inflación era menor. En ese sentido, indicó que la propuesta de disminuir la tasa de interés líder en 25 puntos básicos representaba el inicio de un proceso de ajuste hacia la baja con prudencia y gradualidad, por lo que espera que también se realice una reducción del costo del crédito por parte del sistema bancario, tomando en cuenta que la liquidez aumentó en forma significativa en noviembre y diciembre, derivado de las medidas conjuntas adoptadas por el Banco Central y el Ministerio de Finanzas Públicas.

Otro miembro de la Junta indicó que, en esta oportunidad, la disminución de la tasa de interés líder debería de ser de por lo menos 50 puntos básicos, con el propósito de incentivar la inversión y el crecimiento económico en el país.

Otro miembro de la Junta señaló que la conducción de la política, monetaria, cambiaria y crediticia de Guatemala se ha fundamentado en la prudencia en la toma de decisiones, aspecto que es reconocido por las calificadoras internacionales de riesgo y por los organismos financieros multilaterales. Indicó que el objetivo de la autoridad monetaria es promover la estabilidad de precios para favorecer un crecimiento económico ordenado. En este sentido, considera que las expectativas de inflación de los agentes económicos continúan elevadas y que las

mismas podrían incrementarse al introducir cambios significativos en las decisiones de política monetaria que afecten el tipo de cambio y la inflación.

Otro miembro de la Junta señaló que existe una diferencia significativa entre la tasa de interés líder y la tasa de interés activa promedio ponderado, debido, en parte, a que en la mayor parte de 2008 las instituciones bancarias afrontaron problemas de iliquidez. Sin embargo, como consecuencia de las medidas adoptadas por el Banco de Guatemala y el Ministerio de Finanzas Públicas, en octubre de 2008, se dotó de liquidez a las referidas instituciones para atender la demanda de crédito. Señaló que por responsabilidad social y por la competencia, la tasa de interés activa podría disminuir en mayor proporción que la tasa de interés líder en el mediano plazo. Finalmente, manifestó que está de acuerdo con lo expresado por otros miembros de Junta, en el sentido que lo importante es marcar una tendencia hacia la baja, por lo que comparte la recomendación del Comité de Ejecución.

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 reducir el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos de 7.25% a 7.00%. 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 REDUCE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA EN 25 PUNTOS BÁSICOS

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 28 de enero de 2009, luego de conocer el Balance de Riesgos de Inflación, los resultados del corrimiento mecánico del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), la orientación de las variables indicativas y de realizar un análisis integral de la coyuntura externa e interna, decidió reducir el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria de 7.25% a 7.00%.

La Junta Monetaria en su análisis consideró que los precios internacionales del petróleo, del maíz y del trigo han venido evidenciado una trayectoria a la baja que ya empezó a reflejarse en los precios internos; que la reducción prevista en el ritmo de crecimiento económico mundial, podría inducir una desaceleración en la inflación en el presente año; que la inflación observada en diciembre de 2008 fue menor a la esperada; y, que los pronósticos de inflación del Modelo Macroeconómico Semiestructural se encuentran dentro del margen de tolerancia y con una trayectoria a la baja.

La Junta Monetaria hizo énfasis en el hecho de que las medidas adoptadas para dotar de liquidez adicional, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera al sistema bancario, la disminución registrada en noviembre y en diciembre de los depósitos del Gobierno Central en el Banco de Guatemala, resultado de un gasto más dinámico, y la reducción gradual de la tasa de interés líder, son factores que coadyuvan a crear las condiciones para que se inicie una reducción del costo del crédito bancario a los sectores productivos.

En el seno de la Junta Monetaria hubo consenso en que el balance de riesgos de inflación mejoró relativamente respecto al del mes anterior, por lo que en la medida que la inflación continúe convergiendo a la meta, podría darse una postura de política más flexible.

Guatemala, 28 de enero de 2009

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.banguat.gob.gt