

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 49-2009,
CELEBRADA EL 25 DE NOVIEMBRE 2009, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE LA POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, 23 de diciembre de 2009

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 49-2009, CELEBRADA EL 25 DE NOVIEMBRE 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 la 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 decidirá 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 25 de noviembre de 2009, para fijar su posición respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria.

En sesión 49-2009 celebrada por la Junta Monetaria el 25 de noviembre de 2009, el Presidente en Funciones del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 64-2009 del 23 de noviembre 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 el cuarto corrimiento del Modelo

¹ Un detalle más amplio del análisis efectuado por el Comité de Ejecución puede consultarse en el Acta No. 64-2009 correspondiente a la sesión del 23 de noviembre de 2009, publicada en el sitio Web del Banco de Guatemala (www.banguat.gob.gt).

Macroeconómico Semiestructural (MMS) en 2009 y el Balance de Riesgos de Inflación, se destacó que, en el ámbito externo, las nuevas proyecciones de crecimiento económico a nivel mundial, tanto para 2009 como para 2010, han mejorado ligeramente, aunque existe consenso en cuanto a que aún se plantean riesgos para un crecimiento económico sostenido, principalmente porque los altos índices de desempleo y la debilidad del canal crediticio continúan siendo motivo de preocupación e incertidumbre. Adicionalmente se indicó que, a pesar de que el FMI ha descartado la posibilidad de una recesión en los Estados Unidos de América cuando concluya el plan de reactivación económica, debido al significativo crecimiento observado en el tercer trimestre de 2009, sí se teme que, de continuar aumentando el déficit fiscal estadounidense, éste influya negativamente en la confianza del consumidor, afectando la recuperación sostenida de la actividad económica. En el ámbito interno, se indicó que el ritmo inflacionario total, como se había anticipado, registró una disminución, al pasar de 0.03% en septiembre a -0.65% en octubre de 2009, valor que se ubica por debajo del límite inferior del margen de tolerancia de la meta de inflación establecida para 2009 (4.5%). La variación mensual de la inflación fue de -0.19%, inferior al promedio de las variaciones registradas en octubre del período 2001-2007 (0.65%). Se indicó que, por consiguiente, las proyecciones de inflación total y de inflación subyacente para finales de 2009 y de 2010 (con base en los métodos econométricos que se vienen utilizando) disminuyeron con relación a las estimadas en octubre. Por su parte, el cuarto corrimiento en 2009 del MMS registra un incremento en el pronóstico de inflación para diciembre de 2010 respecto al pronóstico realizado en el tercer corrimiento de dicho modelo en el mismo año (realizado en agosto). En ese sentido, tanto la proyección econométrica de inflación total como el pronóstico del MMS para 2009 se situaron por debajo del límite inferior de la meta (4.5%), en tanto que para 2010 dichos pronósticos se ubicaron por arriba del valor puntual de la meta para dicho año (5.0%), pero dentro del margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual. Por su parte, se indicó que la proyección de inflación subyacente para 2009 se situó por debajo del límite inferior del margen de tolerancia de la meta (4.5%), en tanto que para 2010 se ubicó por debajo del valor puntual de la meta

para dicho año (5.0%), pero dentro del margen de tolerancia de +/- 1 punto porcentual. Del análisis de las proyecciones de inflación, los departamentos técnicos indicaron que las citadas estimaciones anticipan un comportamiento más dinámico de la inflación para 2010. En cuanto al tipo de cambio nominal, los departamentos técnicos manifestaron que, al 20 de noviembre de 2009, el tipo de cambio nominal muestra una depreciación acumulada de 6.80%, mientras que en términos interanuales, se observó una depreciación de 7.14%. Al respecto, señalaron que, en el corto plazo, el efecto inflacionario de la depreciación cambiaría es limitado, debido a que la demanda agregada está deprimida y las empresas no pueden trasladar plenamente los incrementos en los costos de los insumos importados. En el mediano plazo, en cambio, el denominado “efecto traspaso” podría ejercer presiones inflacionarias relevantes, dependiendo de la evolución de la actividad económica interna. En adición, se hizo referencia a que en el mediano plazo existen riesgos asociados a excedentes de liquidez en moneda nacional que, si bien están temporalmente esterilizados en OEM a corto plazo, esto obedece a que las instituciones bancarias, derivado de la coyuntura internacional, han preferido mantener posiciones más líquidas, pero tal situación podría cambiar en función de una mejora en la demanda agregada. Los departamentos técnicos concluyeron que diez factores sugieren dejar invariable la tasa de interés líder, cinco factores sugieren reducirla aunque con un peso relativo significativamente menor dentro del índice sintético, mientras que un factor sugiere aumentarla. Los departamentos técnicos manifestaron que al efectuar un análisis prospectivo y tomando en consideración los pronósticos y las expectativas de inflación para 2010, así como el escenario interno y externo para el próximo año, en particular, la incertidumbre que se deriva de las perspectivas de recuperación de la economía mundial y del comportamiento futuro de los precios de las principales materias primas, la información disponible aconseja mantener invariable el nivel de la tasa de interés de la política monetaria. El Comité deliberó acerca del contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos, con el objeto de presentar a Junta Monetaria elementos de análisis que pudieran ser de utilidad en la decisión respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria programada

para el miércoles 25 de noviembre. En ese contexto, en el Comité se discutió ampliamente la recomendación que presentará a Junta Monetaria, relativa al nivel de la tasa de interés líder de política monetaria. Para tal efecto, los miembros del Comité expresaron su opinión, con base en un análisis integral de la actual coyuntura externa e interna. En cuanto a la coyuntura externa, un miembro del Comité indicó que el escenario económico internacional parece haberse estabilizado en los últimos meses, lo cual se refleja en la leve mejoría de las proyecciones de crecimiento económico a nivel mundial tanto para 2009 como para 2010; sin embargo, señaló que dicho comportamiento aún plantea cierta incertidumbre, en primer lugar, porque se estima que los altos niveles de desempleo, que aún persisten en las principales economías desarrolladas, empiecen a reducirse hasta 2011; y, en segundo lugar, porque el crédito bancario al sector privado continúa deprimido en la mayor parte de países. Otro miembro del Comité hizo referencia al hecho de que si bien en estos momentos se considera que la probabilidad de que ocurra una recesión en los Estados Unidos de América cuando concluya el plan de reactivación económica es baja, debido a que las cifras de crecimiento económico observadas en el tercer trimestre de 2009 fueron superiores a las estimadas, dicha información debe tomarse con cautela, sobre todo porque el amplio déficit fiscal estadounidense generado por dicho plan podría influir negativamente sobre la actividad económica en el mediano plazo, por lo que las acciones de política en este escenario deben continuar siendo prudentes, dado que aún existe incertidumbre en cuanto a la sostenibilidad de los referidos estímulos fiscales y monetarios. Otro miembro señaló que aunque otros bancos centrales, tanto de países desarrollados como de países en desarrollo, cesaron en las reducciones de sus tasas de política monetaria, las perspectivas de cambio muestran que las mismas podrían comenzar a incrementarse a partir del segundo trimestre de 2010, lo cual sería un indicador que estaría anticipando preocupación respecto del surgimiento de presiones inflacionarias, como resultado de las previsiones de recuperación económica mundial y del incremento en los precios internacionales de las materias primas e insumos (principalmente del petróleo, del maíz y del trigo). En lo relativo a las condiciones internas, un miembro

del Comité enfatizó que los pronósticos de inflación generados por los modelos econométricos y por el MMS anticipan presiones inflacionarias para 2010, derivadas de los incrementos esperados en los precios internacionales del petróleo y derivados, así como del maíz, del trigo y de otros bienes básicos, como resultado de las expectativas del crecimiento económico mundial, lo cual generaría una mayor demanda de dichos productos. Asimismo, dicho miembro manifestó que, dado que las finanzas públicas para 2010 plantean la continuidad de una política fiscal moderadamente anticíclica (con un déficit fiscal de 3.1% del Producto Interno Bruto), es importante tomar en consideración que, de acuerdo con información preliminar del Ministerio de Finanzas Públicas, el déficit fiscal de 2010 estaría siendo financiado en un 84% con recursos externos, lo cual ejercería presiones sobre la demanda agregada y ésta a su vez podría generar presiones inflacionarias. Otro miembro del Comité hizo hincapié en que existen riesgos asociados a excedentes de liquidez en la economía, que si bien actualmente no estarían ejerciendo presiones inflacionarias porque no se están traduciendo en una mayor demanda agregada, podrían comprometer el logro de la meta de inflación de mediano plazo, en la medida en que se recupere la actividad económica, por lo que, por el momento, debía darse un seguimiento al comportamiento de dicha variable. Otro miembro señaló que era importante considerar la relativa estabilidad observada en el comportamiento del tipo de cambio nominal en el último mes, por lo que la prudencia sugería que en este momento se mantuviera invariable el nivel de la tasa de interés líder para no introducir distorsiones adicionales en el mercado cambiario, el cual si bien hasta el momento no había generado presiones inflacionarias relevantes, en el mediano plazo podría comprometer el cumplimiento del objetivo fundamental y generar inconsistencia entre la postura de la política monetaria y la política cambiaria vigente. El Comité consideró que las acciones de política monetaria que se adopten en este momento no tendrían impacto apreciable sobre la inflación que se observe en diciembre de 2009, en tanto que al realizar un análisis prospectivo de la inflación se puede visualizar que persisten riesgos tanto en el entorno externo como en el interno que sugieren prudencia y gradualidad en las acciones de política monetaria. En particular, se subrayó que a partir de 2010

se anticipan niveles más altos de inflación, lo cual, aunado a la incertidumbre prevaleciente, aconseja cautela en las decisiones respecto de la tasa de interés líder, tomando en cuenta los rezagos con que actúa la política monetaria, dado que, en el transcurso de 2009, la Junta Monetaria ha decidido reducciones a la tasa de interés líder de política monetaria que acumulan 275 puntos básicos.

El Presidente en Funciones indicó que como resultado de una amplia discusión, análisis y reflexiones, en el seno del Comité privó el consenso en recomendar a la Junta Monetaria, que en un marco de prudencia, en esta oportunidad mantenga invariable el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 4.50%. Asimismo, el Comité estimó prudente continuar observando la evolución del Balance de Riesgos de Inflación, dando seguimiento estrecho a las principales variables e indicadores macroeconómicos relevantes tanto internos como externos.

2. Con base en la exposición del análisis del Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, en el cuarto corrimiento del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), en 2009 y el Balance de Riesgos de Inflación, 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 la propuesta del Comité de Ejecución coincide con lo señalado en la sesión del 28 de octubre del presente año, cuando se revisó el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Considera que el informe no incluye factores importantes que acontecieron durante el presente mes; en ese sentido, expresó, que en el contexto internacional se sigue presentando un panorama positivo basado en pronósticos de crecimiento de precios, el cual es difícil de validar con algún indicador; además, manifestó que el sistema bancario de los Estados Unidos de América continúa afrontando riesgos de quiebra; asimismo, el nivel de desempleo continua elevado y la demanda interna de dicho país continúa reprimida, por lo que el incremento del precio de los *commodities* es incierto. En el contexto interno, señaló que la inflación registrada en octubre se redujo en forma considerable; sin embargo, los pronósticos de inflación para 2010 son mayores que los presentados

el mes previo, por lo que estima que los resultados que arroja el Modelo Macroeconómico Semiestructural son incorrectos. Asimismo, expresó que las estimaciones de crecimiento económico por el Banco de Guatemala son optimistas, dado el comportamiento observado del crédito bancario al sector privado y estima que el nivel de la cartera en mora aumentará. Por consiguiente, el referido miembro de la Junta señaló que, de conformidad con su criterio, existe espacio para reducir la tasa de interés líder de política monetaria, tomando en consideración que no está programada ninguna sesión para revisar el valor de dicha tasa en diciembre del presente año.

Otro miembro de la Junta expresó que coincide con las apreciaciones anteriores porque, en su opinión, este año se tendrá un crecimiento económico cercano a 0%, lo que contrasta con el crecimiento demográfico del país, aspecto que debería preocupar. Indicó que existe espacio monetario adicional para reducir la tasa de interés líder hasta en 100 puntos básicos, porque existen variables que deben hacer reflexionar a la Junta como lo son: el comportamiento del desempleo, del crédito bancario al sector privado, de las exportaciones, de las importaciones de bienes de capital y materias primas y de las remesas familiares, por lo que considera que no existe un motor de desarrollo para el 2010. Reiteró que hay un espacio monetario que podría contribuir a reactivar la economía de Guatemala, por lo que la Junta, debería de reducir la tasa de interés líder; en ese sentido, propuso considerar una reducción mínima de 50 puntos básicos. Indicó que él no estaría haciendo esa propuesta si estimara que existe algún riesgo de repunte inflacionario para 2010 que pudiera exponer la estabilidad macroeconómica del país.

Otro miembro de la Junta expresó que coincide con la propuesta del Comité de Ejecución de mantener invariable el nivel de la tasa de interés líder, porque hay aspectos que le preocupan, como el comportamiento del tipo de cambio nominal. Mencionó que si continúa la depreciación cambiaria, la percepción de los agentes económicos será de dolarizar los depósitos y quetzalizar los créditos, situación que está ocurriendo en las instituciones bancarias. Señaló que dicha situación podría generar una escasez de moneda nacional y no importará qué nivel tenga la tasa de interés líder porque la tasa de interés activa de todas formas aumentará. Por otra parte, señaló que le preocupa la estimación de la tasa de inflación para 2010, por lo que no considera oportuno que la Junta reduzca la tasa de interés líder, ya que en el

corto plazo la tendría que incrementar, lo cual produciría incertidumbre en los agentes económicos. Indicó que, en su opinión, la tasa de interés líder se ha manejado en forma correcta, porque cuando se incrementó en 2008 fue en un marco de prudencia y gradualidad, mientras que otros países incrementaron en mayor proporción la tasa de interés objetivo, con las consecuencias conocidas de que algunos bancos centrales la disminuyeron aceleradamente.

Por su parte, un miembro de la Junta manifestó que en la sesión de octubre, cuando la Junta Monetaria tomó la decisión de mantener invariable el nivel de la tasa de interés líder, se indicó que se haría un compás de espera por los resultados de las proyecciones del ritmo inflacionario para 2009 y para 2010; sin embargo, en esta ocasión observa que el pronóstico de inflación para fin de año ha sido menor que lo estimado en aquella oportunidad, así como los resultados del corrimiento del Modelo Macroeconómico Semiestructural. Señaló que la tasa de interés parámetro está por encima del margen de tolerancia estimado. Luego, indicó que aunque se ha comentado que el costo de política monetaria no debe tomarse en cuenta en las decisiones de la tasa de interés líder, considera que es un referente porque dicho costo es pagado por la sociedad. Indicó que también le preocupa que las tasas de interés que aplican las instituciones bancarias no bajen de forma significativa, mientras que en otros países, existe una relación inmediata, lo que va en detrimento de la actividad económica. Indicó que en el Complemento del Informe del Comité de Ejecución se hace referencia a que en el mediano plazo existen riesgos asociados a excedentes de liquidez en moneda nacional, que si bien están temporalmente esterilizados en operaciones de estabilización a corto plazo, los mismos obedecen a que las instituciones bancarias, derivado de la coyuntura internacional, han preferido mantener posiciones más líquidas, pero dicha situación podría cambiar en función de una mejora de la demanda agregada; indicó que con el actual nivel de la tasa de interés activa es difícil propiciar un aumento de la inversión. En ese sentido, considera la posibilidad de disminuir la tasa de interés líder, porque existe espacio adicional; además, el comportamiento del crédito bancario al sector privado, tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera está por debajo del corredor programado para el presente año. Por consiguiente, manifestó que al reducir la tasa de interés líder de política monetaria se daría un mensaje positivo respecto a la visión del objetivo

fundamental de mantener la estabilidad en el nivel general de precios y, en una coyuntura como la actual, propiciaría un estímulo para la actividad económica.

Otro miembro de la Junta manifestó que la existencia de incertidumbre no es fundamento para justificar un alza o una reducción de la tasa líder; en efecto, si en esta oportunidad se reduce la tasa líder y, como resultado de la incertidumbre, en el corto plazo se revierte la decisión y se decide aumentar la tasa líder, se crearía desconfianza en los agentes económicos. Comentó que en el ámbito internacional, los indicadores apuntan a una leve recuperación y según información presentada por las quince economías más grandes, sólo dos de ellas continúan en recesión económica, por lo que existe mayor probabilidad de que ese crecimiento se produzca; por lo tanto, se puede plantear algún riesgo de aumento de precios en la medida que la mayor actividad genere un incremento de la demanda de insumos, por lo que esa perspectiva se debe tomar en cuenta. Comentó que un aumento de precios de las materias primas en el mercado internacional podría incidir en la inflación doméstica, por lo que después de haber experimentado una baja inflación en 2009, la cual nadie preveía, habrá que ser sumamente cuidadosos con relación a las estimaciones de inflación. Agregó que los efectos de la tasa de interés líder no se han trasladado a las tasas de interés que aplican las instituciones bancarias, debido en parte, a la estructura bancaria y a la percepción de riesgo de los bancos. Por esa razón, la tasa de interés líder ha tenido un impacto muy limitado, pero también existe una escasa demanda de crédito bancario que no depende fundamentalmente de la tasa de interés sino de otras perspectivas de inversión. Expresó que ante la limitada efectividad de la tasa de interés líder se podría considerar una reducción de la misma, pero esa medida debería de ir acompañada de otras acciones para asegurar que los bancos del sistema redujeran sus tasas de interés, con el propósito de no crear distorsiones en el mercado cambiario; sin embargo, considera que es difícil adoptar medidas en ambos mercados (el monetario y el cambiario) por lo que considera que es mejor mantener invariable la tasa de interés líder.

Un miembro de la Junta opinó que el costo de política monetaria no debería ser un factor relevante para determinar si se modifica la tasa de interés líder, porque se podría llegar a la conclusión de reducirla a 0% con el propósito de eliminar los costos

de política monetaria. Sin embargo, dicha decisión podría tener un costo inflacionario para la sociedad, el cual es mucho mayor que el costo de la política monetaria.

Otro miembro de la Junta expresó que si bien es cierto ha habido un aumento en los precios de algunos “*commodities*”, éste no se ha reflejado internamente en un aumento de precios, debido a que la demanda interna está deprimida y las empresas no pueden trasladar plenamente los incrementos en los costos de los insumos importados; además, por la tendencia de los indicadores económicos, estima que la situación no cambiará en el corto plazo. Indicó que, en su opinión, el precio del dinero está afectando la demanda de crédito; entonces, la baja demanda de crédito no sólo es por la incertidumbre de la actividad económica sino porque el nivel de las tasas de interés no hacen rentables los proyectos de inversión. Señaló que si se baja la tasa de interés líder en esta oportunidad y en el futuro se tuviera que incrementarla, no le restaría credibilidad al Banco Central, porque es una situación que ha ocurrido en todos los países. Indicó que con los resultados de la inflación y con la percepción del sector productivo de que hay una merma en la demanda, estima que es difícil que el país salga de la crisis; en ese sentido, los agentes económicos tienen una expectativa de que en esta oportunidad, la Junta Monetaria disminuya la tasa de interés líder con el propósito de reactivar la economía.

Otro miembro de la Junta se refirió al comportamiento del tipo de cambio nominal, e indicó que en noviembre del presente año, éste ha mostrado una relativa estabilidad, por lo que no debería registrarse una mayor devaluación en caso la Junta decida disminuir la tasa de interés líder. Asimismo, se refirió a la efectividad de la tasa de interés líder e indicó que la preferencia de las entidades bancarias en realizar colocaciones a un plazo de siete días a una tasa de 4.5% y no a plazos más largos a tasas de interés más altas, pareciera indicar que esta tasa es atractiva para las instituciones bancarias, por lo que considera que existe espacio para reducir la misma de forma gradual, lo que también tendría efecto en reducir el costo de la política monetaria. Además, expresó que si se da un repunte en el nivel de precios, existirá tiempo para analizar si se modifica la tasa de interés líder, porque dentro de la incertidumbre que existe, la recuperación económica será lenta. Finalmente, indicó que al no bajar la tasa líder se está suponiendo que la recuperación económica en el país

se producirá, pero considera que, en el corto plazo, es muy difícil que la misma se produzca de manera sostenida.

Un miembro de la Junta indicó que si la proyección de la inflación para 2010 está arriba del valor puntual estimado, no es conveniente pretender bajar la tasa de interés líder y esperar a que la inflación esté por encima del margen de tolerancia para empezar a tomar decisiones de incrementar la referida tasa, debido a que los incrementos que se propicien de esta forma, tendrían que ser más drásticos que aquellos que se hagan dentro de un marco de prudencia y de gradualidad. Por otra parte, indicó que si bien, con una tasa de interés activa menor podría generarse una mayor demanda de crédito, en la actual coyuntura los agentes económicos toman otros factores en consideración previo a invertir. En ese sentido, ejemplificó que actualmente la tasa de interés para la compra de vivienda se encuentra a su nivel histórico más bajo; sin embargo, la demanda de vivienda es inferior a la que se tenía en años anteriores con precios más altos.

Otro miembro de la Junta indicó que la baja de la tasa de interés para vivienda no es generalizada en todos los bancos, lo que ha afectado el nivel de la cartera en mora. Por otra parte, considera que el pronóstico de inflación para 2010 (5%) es poco probable, debido a que en este momento la inflación acumulada es negativa. Sin embargo, si se produjera dicho incremento, se tendría tiempo suficiente para hacer los ajustes necesarios.

Por su parte, un miembro de la Junta manifestó que la recomendación del Comité de Ejecución se hace sobre un análisis prospectivo de mediano plazo. En ese sentido, manifestó que el Comité tampoco considera que la inflación sea un riesgo significativo para 2010, porque a pesar de anticipar niveles de inflación más elevados para el próximo año, la proyección de inflación se encuentra dentro del rango meta y, por esa razón, el Comité propone dejar invariable la tasa líder.

En cuanto a las inversiones de los bancos en operaciones a corto plazo, manifestó que las mismas podrían provenir de la expectativa de reactivación de la demanda de crédito, por lo que esas inversiones podrían destinarse al crédito privado de manera inmediata. Ante esa expectativa se podría generar una presión de demanda agregada, por lo que la Junta debe permanecer atenta para propiciar, cuando se considere conveniente, ajustes hacia el alza de la tasa de interés líder. Además, indicó que desde la última revisión de la referida tasa, el comportamiento del tipo de cambio nominal se ha mantenido relativamente estable, pero no implica que las expectativas sobre dicha variable estén ancladas. Finalmente, se refirió a las mediciones internas de la inflación e indicó que en la medida que se consolide una inflación baja, habrá mayores posibilidades de revisar la tasa líder hacia la baja, pero si se materializan las posibilidades de una presión inflacionaria también habría que plantear un ajuste de dicha tasa hacia el alza. Sin embargo, indicó que en este momento no se prevén riesgos inflacionarios para 2010 y tampoco se registra un cambio significativo en el balance de riesgos respecto del mes anterior; por esa razón, el Comité considera que la recomendación más prudente es mantener invariable la tasa de interés de política monetaria.

Otro miembro de la Junta indicó que en Guatemala las condiciones monetarias difieren a las de otros países ya que todavía existe un espacio para reducir la tasa de interés líder, como lo refleja la tasa de interés parámetro. Además, expresó que, en un escenario para 2010 en donde la tasa de inflación esperada fuera 3.5% (valor que considera más probable que se registre), en lugar de 5%, el balance de riesgos de inflación indicaría que se debe disminuir la tasa líder. Por consiguiente, considera que hay suficiente margen para reducir la tasa de interés en por lo menos 25 puntos básicos.

3. Luego de haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria, la Junta Monetaria decidió, por mayoría, mantener el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 4.50%. 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 EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA EN 4.50%

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 25 de noviembre de 2009, luego de conocer el Balance de Riesgos de Inflación, los resultados del cuarto corrimiento del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS) y la orientación de las variables indicativas, con base en un análisis integral de la coyuntura interna y externa, decidió por mayoría mantener invariable el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 4.50%.

La Junta Monetaria, en su análisis, tomó en cuenta que las estimaciones de crecimiento económico a nivel mundial, tanto para 2009 como para 2010, han mejorado ligeramente, aunque apuntan a un crecimiento moderado, principalmente por los riesgos derivados del desempleo y de la debilidad del canal crediticio a nivel global. La Junta Monetaria consideró además que las proyecciones de precios internacionales de las materias primas e insumos (principalmente del petróleo, del maíz y del trigo) muestran un incremento, lo cual sería un indicador que estaría anticipando el surgimiento de presiones inflacionarias, aunque aún moderadas, en el mediano plazo, las cuales se reflejan en las proyecciones del ritmo inflacionario total para 2010. Ante este contexto, la Junta Monetaria consideró que al realizar un análisis prospectivo de la inflación se puede visualizar que no hubo cambios significativos respecto del análisis de octubre y que persisten los riesgos tanto en el entorno externo como en el interno que sugieren prudencia y gradualidad en las acciones de política monetaria.

La Junta Monetaria indicó que se continuará observando la evolución del Balance de Riesgos de Inflación, dando seguimiento estrecho a las principales variables e indicadores macroeconómicos relevantes tanto internos como externos, a efecto de establecer sus cambios y orientación en la próxima decisión relativa a la tasa de interés líder.

Guatemala, 25 de noviembre 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.banquat.gob.gt