

# BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA  
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 48-2019,  
CELEBRADA EL 27 DE NOVIEMBRE DE 2019, PARA  
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER  
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, diciembre de 2019

## **RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 48-2019, CELEBRADA EL 27 DE NOVIEMBRE DE 2019, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.**

1. En la sesión 48-2019, celebrada por la Junta Monetaria el 27 de noviembre de 2019, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 54-2019 del 22 de noviembre de 2019, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. Al respecto indicó que, en el entorno externo, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial, aunque se han moderado, son positivas tanto para 2019 (3.0%) como para 2020 (3.4%), en un contexto donde siguen privando riesgos a la baja. En efecto, la actividad económica mundial continúa expuesta a riesgos asociados a las crecientes tensiones comerciales, particularmente entre los Estados Unidos de América y la República Popular China, que han incrementado la incertidumbre en torno a la evolución del comercio y de la inversión y han deteriorado los niveles de producción industrial; la desaceleración del crecimiento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo; la incertidumbre en cuanto a la salida del Reino Unido de la Unión Europea (*Brexit*); y las crecientes tensiones políticas y geopolíticas.

En las economías avanzadas, mencionó que las proyecciones siguen moderadas, previéndose un crecimiento económico de 1.7% tanto para 2019 como para 2020. La actividad económica en los Estados Unidos de América registraría un crecimiento de 2.3% en 2019 y de 1.9% en 2020, influenciada, entre otros factores, por la incertidumbre asociada a la intensificación de las tensiones comerciales con la República Popular China y la moderación de los efectos del estímulo fiscal proveniente de las medidas aprobadas a finales de 2017; sin embargo, la economía sigue siendo apoyada por la fortaleza del mercado laboral, reflejada en una tasa de desempleo que se ha mantenido en niveles históricamente bajos; los elevados niveles de confianza de los consumidores; y el mantenimiento de condiciones monetarias acomodaticias. En la Zona del Euro, se anticipa una moderación en el crecimiento de la actividad económica, el cual se ubicaría en 1.2% tanto en 2019 como en 2020, influenciado por la moderación de los volúmenes de comercio mundial; la ralentización del sector manufacturero y los riesgos derivados del *Brexit*; sin embargo, la evolución positiva de la demanda interna,

apoyada por el aumento del empleo, la orientación moderadamente expansiva de la política fiscal en algunas economías, así como las condiciones monetarias ampliamente acomodaticias, estarían respaldando el desempeño de la actividad económica en la región. Con respecto a las perspectivas para otras economías avanzadas, el presidente destacó que el Reino Unido mantendría un crecimiento económico moderado, el cual se ubicaría en 1.3% en 2019 y también en 2020, el cual, aunque continuaría apoyado por el aumento del gasto público, la solidez del consumo privado y condiciones monetarias acomodaticias, seguiría dependiendo de las condiciones que se definan en el acuerdo del *Brexit*. Por su parte, la actividad económica en Japón, mantendría un ritmo de crecimiento positivo, aunque moderado, de 1.0% en 2019 y de 0.4% en 2020, sustentado en una política monetaria expansiva y en la implementación de medidas fiscales temporales para amortiguar la disminución prevista del consumo privado; no obstante, los riesgos asociados a las tensiones comerciales a nivel mundial podrían acentuar la debilidad del crecimiento económico de dicha economía.

En cuanto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, destacó que éstas seguirían creciendo a un ritmo dinámico, pero menor al registrado el año anterior, con una significativa heterogeneidad entre países y con riesgos a la baja asociados a los efectos negativos de las tensiones comerciales a nivel mundial y a factores propios de cada país (tanto de índole económica como política). En efecto, se prevé un crecimiento de la actividad económica para este grupo de países de 3.9% en 2019 y de 4.6% en 2020, resultado del desempeño económico favorable tanto en India como en la República Popular China. Se anticipan niveles moderados de crecimiento económico en Brasil y en Rusia, y una desaceleración menos profunda en Turquía; mientras, en Argentina se registraría una contracción en la actividad económica tanto en 2019 como en 2020.

En lo que respecta a los mercados financieros internacionales indicó que, en los últimos meses, los principales índices accionarios de las economías avanzadas y de las economías emergentes continuaron registrando ganancias importantes y la volatilidad se ha mantenido en niveles moderados, a pesar de los episodios de inestabilidad generados por las tensiones comerciales entre los Estados Unidos de América y la República Popular China a lo largo del año. En particular, destacó que los precios de las acciones se recuperaron significativamente desde inicios de octubre,

debido, por una parte, a la expectativa de alcanzar un acuerdo definitivo en las disputas comerciales entre dichos países y, por la otra, a los resultados empresariales positivos y a las decisiones de los bancos centrales de las principales economías avanzadas y algunos importantes de los de mercados emergentes y en desarrollo, de mantener la política monetaria con una postura acomodaticia.

Con relación a la política monetaria de los Estados Unidos de América, indicó que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) decidió, en su reunión de octubre, reducir nuevamente la tasa de interés objetivo de fondos federales en 25 puntos básicos a un rango entre 1.50% y 1.75%, debido, fundamentalmente, a la incertidumbre en torno a las perspectivas de crecimiento de la actividad económica y a que no se evidencian presiones inflacionarias significativas en el horizonte de política relevante. Además, indicó que, las expectativas del mercado apuntan a que el FOMC mantendría el rango de la tasa de interés de objetivo de fondos federales en lo que resta del presente año.

Por otra parte, el Presidente explicó que, el precio *spot* del petróleo ha mostrado una marcada volatilidad a lo largo del presente año. Durante los primeros cuatro meses, se observó un incremento sostenido, asociado a los recortes de la producción realizados por algunos de los principales países productores y a las sanciones impuestas por parte del gobierno estadounidense a las exportaciones de petróleo de Irán y Venezuela; en tanto que, a partir de mayo, el precio del crudo mostró una significativa volatilidad, asociada a factores de oferta y de demanda mundiales del crudo, debido a la intensificación de las tensiones comerciales a nivel mundial (entre mayo y agosto), a los ataques a importantes instalaciones petroleras de Arabia Saudita (a mediados de septiembre) y a las noticias acerca de un acuerdo para resolver el conflicto comercial (en octubre y noviembre), factores que contribuyeron a que el precio del crudo mostrara el referido comportamiento volátil.

En cuanto a la inflación internacional, mencionó que, en general, ésta continuó moderada, tanto en las principales economías avanzadas como en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, en parte, como reflejo de la relativa estabilidad de los precios de los energéticos y la moderación del ritmo de crecimiento de la actividad económica. En efecto, la inflación a octubre del presente año se ubicó por debajo de la meta de los bancos centrales de los Estados Unidos de América, de la

Zona del Euro y del Reino Unido; y de Japón. Por su parte, entre las economías de América Latina que operan bajo el esquema de metas explícitas de inflación, a octubre de 2019, la inflación permaneció dentro de los márgenes de tolerancia de sus respectivas metas en Chile, Colombia, México y Perú; en tanto que, en Brasil, la inflación se situó ligeramente por debajo del límite inferior. En el caso de Centroamérica y la República Dominicana, en la mayoría de países, la inflación a octubre de 2019, se situó dentro del margen de tolerancia de las metas establecidas por los bancos centrales; aunque, en El Salvador y en la República Dominicana permaneció por debajo de sus respectivas metas.

En dicho contexto el Presidente indicó que, respecto del balance de riesgos de inflación anterior, en las economías avanzadas, como se mencionó, la Reserva Federal decidió reducir la tasa de interés objetivo de fondos federales en 25 puntos básicos, a un rango entre 1.50% y 1.75% en su reunión de octubre; en tanto que, en el resto de economías avanzadas, las tasas de interés no registraron modificación. Por su parte, en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, algunos bancos centrales redujeron sus respectivas tasas de interés de política monetaria, la República Popular China (20 puntos básicos), Brasil (50 puntos básicos), Chile (25 puntos básicos), México (50 puntos básicos), Perú (25 puntos básicos) y Costa Rica (50 puntos básicos), debido, en términos generales, a las bajas presiones inflacionarias y a la desaceleración del ritmo de crecimiento de la actividad económica, prevalecientes en cada una de estas economías. Por su parte, Turquía redujo su tasa de interés en 250 puntos básicos; mientras que, en Argentina se observó una disminución de 1,979 puntos básicos en la tasa de interés de corto plazo.

En lo que respecta al entorno interno, el Presidente destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a septiembre de 2019, continúa registrando un comportamiento congruente con el crecimiento del PIB anual previsto para el presente año, al mostrar una variación interanual de 4.2% en el índice primario y de 3.5% en la tendencia-ciclo; asimismo, resaltó que la percepción de los analistas privados sobre el comportamiento de la economía está mejorando gradualmente, dado que el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), se situó en octubre en la zona de expansión (por arriba de 50 puntos) al ubicarse en 52.92 puntos, por primera vez desde agosto de 2017.

Sobre el comercio exterior señaló que, a septiembre del presente año, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 0.8%. Por su parte, el valor de las importaciones, a la misma fecha, creció 0.7%. Por otra parte, señaló que el crecimiento del ingreso de divisas por remesas familiares continúa evidenciando un fuerte dinamismo, en efecto, al 14 de noviembre registró un crecimiento interanual de 13.3%, lo cual sigue siendo una fuente de impulso relevante para el consumo privado. Respecto al tipo de cambio nominal, manifestó que éste continúa mostrando un comportamiento congruente tanto con sus factores fundamentales como con sus factores estacionales.

Con relación a los principales agregados monetarios, indicó que éstos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 21 de noviembre, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 15.8%; mientras que los medios de pago, al 14 de noviembre, registraron una variación interanual de 10.5% y el crédito bancario al sector privado, a la misma fecha, un aumento de 6.2%.

Respecto a la situación fiscal, comunicó que, con base en información del Ministerio de Finanzas Públicas, a octubre de 2019, el gasto público mostró un crecimiento interanual de 13.1%. Para finales de 2019, se prevé un déficit fiscal equivalente a 2.0% del PIB.

En cuanto a la inflación, el Presidente señaló que, en octubre el ritmo inflacionario total se ubicó en 2.17%, superior al registrado el mes previo (1.80%), mientras que el ritmo inflacionario subyacente se situó en 2.98% (2.88% el mes anterior). Al respecto, destacó que el incremento en el ritmo inflacionario refleja, principalmente, el aumento registrado en la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, con una variación interanual de 4.19% y la división de comunicaciones, con una variación interanual de 6.83%. Además, señaló que de las diez divisiones de gasto restantes que componen el Índice de Precios al Consumidor, ocho divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas; no obstante, se ubican por debajo del valor central de la meta de inflación, y dos divisiones registraron variaciones interanuales negativas. Adicionalmente resaltó que, a la fecha, el precio de los energéticos (gasolina superior y regular, diésel, gas propano y servicios de electricidad), ha ejercido una incidencia al alza en la inflación (incremento de 0.46% en la división de transporte y de 0.30% en la división de vivienda, electricidad, gas y otros combustibles),

reflejando la relativa estabilidad que ha mostrado el precio internacional del petróleo en la segunda parte del año. En ese contexto, manifestó que las proyecciones de inflación total se ubicarían en 4.00% tanto para diciembre de 2019 como para diciembre de 2020; es decir, en el valor central de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria (de 4.0% +/- 1 punto porcentual); por su parte, las proyecciones de inflación subyacente se situarían en 3.50% para diciembre de 2019 y en 3.75% para diciembre de 2020, ambas por debajo del valor central de la meta de inflación, pero dentro del margen de tolerancia de la referida meta.

Con respecto al resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en octubre de 2019, evidenció que dichas expectativas permanecen ancladas a la meta, dado que se ubican en 3.94% para diciembre de 2019 y en 4.32% para diciembre de 2020. Asimismo, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses, muestran una convergencia gradual hacia el valor central de la referida meta.

En síntesis, el Presidente señaló que los departamentos técnicos mencionaron que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que aún existen factores del entorno externo que podrían provocar un alza en la inflación interna; no obstante, también hay factores que podrían inducir una reducción en el dinamismo de la actividad económica a nivel mundial y podrían generar una reducción en la inflación internacional. En el ámbito interno, resaltaron que las presiones inflacionarias siguen moderadas por el lado de la demanda agregada y son congruentes con el inicio de la fase de expansión de la actividad económica. Adicionalmente, recordaron que la continua exposición de la inflación de alimentos a choques de oferta podría generar presiones inflacionarias.

Con base en lo anterior consideraron que, en esta oportunidad, era prudente sugerir al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria, mantener la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual (2.75%). Asimismo, mencionó que el Comité analizó y deliberó el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos.

En consecuencia, en el contexto internacional, los miembros del Comité coincidieron en que, aunque las proyecciones de crecimiento económico a nivel mundial, siguen anticipando un desempeño de la actividad económica positivo, éstas se han moderado con respecto a lo previsto anteriormente, en un entorno donde existen

importantes riesgos a la baja y altos márgenes de incertidumbre, por lo que, las presiones inflacionarias provenientes de la demanda externa probablemente seguirían estando contenidas. En cuanto a los precios de las materias primas destacaron que, el precio spot internacional del petróleo permanece en niveles superiores a los registrados a finales del año anterior y los pronósticos para 2020 muestran una tendencia al alza, por lo que consideraron que por esa vía podría haber presiones de oferta sobre la inflación interna.

Con relación a la política monetaria estadounidense, los miembros del Comité destacaron que la Reserva Federal redujo nuevamente su tasa de interés objetivo de fondos federales, como consecuencia de que prevalece la incertidumbre en torno a las perspectivas de crecimiento de la actividad económica. No obstante, el mercado considera que, la Reserva Federal ya no realizaría reducciones adicionales a dicha tasa de interés en el presente año.

En el ámbito interno, los miembros del Comité también coincidieron en que el comportamiento de algunos indicadores de corto plazo de la actividad económica como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), las remesas familiares y la ejecución del gasto público, muestran un dinamismo congruente con el crecimiento económico anual previsto para el presente año, por lo que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda se mantendrían relativamente contenidas, dado que la actividad económica estaría registrando un crecimiento cercano a su potencial. Adicionalmente, destacaron la importancia de mantener el anclaje de las expectativas de inflación y subrayaron la relevancia de que las medidas de política monetaria sigan estando orientadas a evitar un desanclaje de las mismas.

Un miembro del Comité indicó que, si bien la economía mundial continúa expandiéndose, lo hace a un ritmo menos dinámico respecto de lo estimado originalmente y en un contexto donde la incertidumbre se mantiene elevada, por lo que estimaba que los riesgos para el crecimiento mundial se encuentran sesgados a la baja. En este contexto, algunos bancos centrales, han reducido sus tasas de interés de política monetaria, conforme sus espacios monetarios lo han permitido, aspecto que podría contribuir a mitigar los riesgos de que se materialice una desaceleración del crecimiento económico mundial mayor a la prevista. Adicionalmente, manifestó que,



aun cuando las presiones inflacionarias de origen externo parecían estar contenidas, en el ámbito interno la inflación de alimentos continúa estando expuesta a importantes choques de oferta. En este contexto, reconoció el papel fundamental que desempeña la prudencia en las medidas de política monetaria, por lo que estimó relevante actuar con cautela y consideró que la mejor recomendación a Junta Monetaria, es mantener la tasa de interés líder en su nivel actual de 2.75%.

Otro miembro del Comité enfatizó que el comportamiento de la actividad económica interna ha sido favorable y quizá un poco mejor de lo previsto, como lo reflejan un conjunto importante de indicadores de corto plazo de la actividad económica, a pesar de los elevados niveles de incertidumbre y del menor dinamismo económico a nivel mundial. En ese sentido, indicó que, ante estas perspectivas, es previsible anticipar que podrían comenzar a evidenciarse ligeras presiones inflacionarias por el lado de la demanda. No obstante, resaltó que, tanto las expectativas como las proyecciones de inflación, aún sugieren que ésta se situaría en torno al valor central del margen de tolerancia de la meta; por lo que estuvo de acuerdo en recomendar a la Junta Monetaria que, en esta ocasión, no realice cambios al nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro del Comité consideró que los acontecimientos del entorno internacional, están afectando las perspectivas de crecimiento de la actividad económica a nivel mundial, así como el comportamiento de los mercados financieros internacionales y de materias primas, lo cual podría provocar una moderación mayor en el ritmo de crecimiento económico. A nivel interno, señaló que la volatilidad que ha mostrado la inflación a lo largo del año, ha sido consecuencia de choques de oferta cuya naturaleza, podría ser temporal, pero representan un riesgo latente para el anclaje de las expectativas de inflación. En ese sentido, reconoció que los riesgos del entorno externo e interno parecen compensarse entre sí, dado que las proyecciones y las expectativas de inflación están ancladas al valor central de la meta de inflación, tanto para 2019 como para 2020. En consecuencia, recalcó que era oportuno recomendar a la Junta Monetaria mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 2.75%.

Finalmente, otro miembro del Comité señaló que, del análisis realizado, coincidía en que, no se anticipan presiones inflacionarias significativas provenientes de la demanda externa; no obstante, recalcó que los pronósticos del precio medio del

petróleo y del maíz amarillo para 2020 muestran una tendencia moderadamente creciente y que los riesgos al alza para la inflación interna siguen siendo importantes, sobre todo por la alta vulnerabilidad de los precios de los productos agrícolas a las condiciones climáticas, lo cual podría configurar un escenario de presiones inflacionarias relevantes por el lado de la oferta, aumentando el riesgo de una eventual contaminación de expectativas de inflación. En ese sentido, reiteró que, en el contexto actual, debe continuar privando la prudencia en las decisiones de política monetaria, particularmente, porque las proyecciones están anticipando niveles de inflación en torno al valor central del margen de tolerancia de la meta, por lo que estaba de acuerdo con recomendar a la autoridad monetaria mantener el nivel actual de la tasa de interés líder.

El Presidente indicó que el Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, acordó recomendar a la Junta Monetaria que mantenga el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 2.75%.

**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 corrimiento 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.

Los miembros de la Junta Monetaria consideraron, en cuanto al ámbito externo, que aunque las perspectivas para el crecimiento económico mundial son positivas, los riesgos continúan sesgados a la baja; y que los pronósticos para el precio internacional del petróleo muestran una ligera tendencia al alza para el próximo año. En lo relativo al ámbito interno destacaron que el comportamiento de algunos indicadores de corto plazo de la actividad económica ha sido congruente con el crecimiento económico previsto para el presente año. Por tanto, coincidieron con el análisis del Comité de Ejecución, respecto a que la inflación permanecería dentro del margen de tolerancia para la meta establecida por la autoridad monetaria, tanto a finales de 2019 como de 2020, y aceptaron la recomendación de dicho Comité de mantener invariable el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, en 2.75%.

Un miembro de la Junta se refirió a las proyecciones de crecimiento económico mundial, según las cuales la actividad económica se habría desacelerado durante el presente año y se recuperaría el año próximo. Al respecto, manifestó su preocupación

sobre el desempeño previsto para algunas economías emergentes que han enfrentado tensiones políticas y sociales internas durante los meses recientes, particularmente en América Latina, y consideró que, de prolongarse, estos factores podrían afectar el crecimiento de dichos países. Aunque sugirió que lo anterior podría no tener un impacto directo sobre la economía guatemalteca, a su criterio, sí incrementaba la incertidumbre con respecto a las proyecciones de crecimiento económico mundial, la cual ya era elevada debido a las persistentes tensiones comerciales y geopolíticas en otros países, y contribuía a que los riesgos para dichas proyecciones permanecieran sesgados a la baja. No obstante, estimó que estos factores estarían compensados por el riesgo de que los precios de los energéticos podrían incrementarse, debido a que el precio internacional del petróleo es mayor al observado a finales del año previo y se anticipa que tendría una trayectoria ligeramente creciente durante el año próximo. Con relación al ámbito interno mencionó que los riesgos para la inflación parecían relativamente balanceados, por lo que tanto los pronósticos como las expectativas de inflación permanecieron en torno al valor central de la meta establecida por la autoridad monetaria. Por tanto, indicó que apoyaba la recomendación del Comité de Ejecución, de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 2.75%, su nivel actual.

Otro miembro de la Junta señaló que, desde el último balance de riesgos, la inflación se situó por debajo del margen de tolerancia de la meta establecida por la Junta Monetaria en dos ocasiones y ésta registró una mayor volatilidad durante el año, lo cual, de acuerdo con lo mencionado por los departamentos técnicos, fue consecuencia de factores de oferta que afectaron temporalmente el precio de algunos productos. En consecuencia, se espera que, en la medida en que dichos choques terminen de disiparse, la inflación volvería a situarse dentro del margen indicado, especialmente dado que las proyecciones de inflación subyacente sugieren que las presiones de demanda continuarían acumulándose moderadamente y los riesgos para la inflación provenientes del ámbito externo parecen estar contenidos. En este contexto, destacó que, a pesar de dichas desviaciones, las expectativas de inflación del sector privado permanecieron en niveles cercanos al valor central del rango mencionado, reflejando la credibilidad del Banco de Guatemala con respecto al cumplimiento de su objetivo; sin embargo, advirtió que la inflación continuaría expuesta a ese tipo de choques y, si estos continúan provocando desviaciones de la meta, eventualmente, podrían incidir sobre las

expectativas de inflación. Por lo anterior, concluyó que de momento no era prudente modificar la postura de la política monetaria e indicó que era conveniente mantener la tasa de interés líder en 2.75%, además de que era oportuno reafirmar que las decisiones de la Junta Monetaria seguirían orientadas a favorecer que tanto la inflación, así como sus proyecciones y expectativas se sitúen en dicha meta, en el horizonte relevante para la política monetaria.

Otro miembro de la Junta reiteró que los indicadores de corto plazo sugieren que el crecimiento económico se situaría dentro del rango previsto y resaltó que la recuperación podría seguir consolidándose en la medida en que continúe mejorando la confianza del sector privado, lo cual se refleja en que el índice de confianza de la actividad económica indica que éste se encuentra en la zona de expansión; sin embargo, reconoció que este comportamiento en la confianza todavía era incipiente y el desempeño de la economía permanecía condicionado por factores extraeconómicos que podrían restablecer el entorno de incertidumbre, en particular, ante el inicio del próximo período gubernamental y la conformación del Congreso de la República. Por otra parte, señaló que, a pesar de que los riesgos asociados a las tensiones comerciales y a una salida desordenada del Reino Unido de la Unión Europea parecían haberse moderado, la economía mundial seguía expuesta a la posibilidad de que estas tensiones se incrementaran nuevamente, como ocurrió durante la mayor parte de este año, por lo que las valoraciones con respecto a los riesgos provenientes del sector externo eran ampliamente inciertas. Por tanto, concluyó que no había elementos que modificaran sustancialmente las previsiones de que la inflación finalizaría este año y el próximo en torno a la meta. En este contexto, concluyó que lo prudente era que la autoridad monetaria no modificara la tasa de interés líder en esta ocasión, pero que continuara evaluando los efectos de los factores descritos sobre la inflación, de manera que sus decisiones sean oportunas para mantener la estabilidad de precios.

Finalmente, otro miembro de la Junta destacó que el crecimiento del crédito al sector privado se moderó en los meses recientes y se situó por debajo del rango proyectado, en consecuencia, el impulso para la actividad económica podría ser menor al previsto. Al respecto reflexionó que el crédito otorgado en moneda nacional siguió creciendo sólidamente, por lo que la pérdida de dinamismo mencionada es consecuencia del estancamiento del crédito otorgado en moneda extranjera. Agregó

que, otros indicadores de corto plazo han tenido un comportamiento consistente con el rango de crecimiento proyectado y, en algunos casos, mayor al previsto, por lo que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda continuarían creciendo moderadamente. En este contexto, consideró que el comportamiento de la inflación no cambiaría respecto de la trayectoria prevista anteriormente, además de que las expectativas de inflación del sector privado permanecían en torno al valor central de la meta de inflación. Por lo anterior, indicó que el mantenimiento de la actual postura de la política monetaria era adecuado para cumplir con la meta de inflación y coincidió con la recomendación del Comité de Ejecución de mantener invariable la tasa de interés líder de política monetaria (2.75%).

**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 el nivel actual, de 2.75%; y manifestó que es importante darle seguimiento a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, que pudieran afectar la tendencia general de los precios, así como la trayectoria prevista y las expectativas de inflación en el mediano plazo. Con base en lo anterior, la Junta Monetaria decidió emitir el boletín de prensa, que se presenta en anexo, a efecto de comunicar tal decisión.

## ANEXO



# BANCO DE GUATEMALA

---

## LA JUNTA MONETARIA MANTIENE EN 2.75% LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 27 de noviembre, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió mantener en 2.75% el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

La Junta Monetaria, en el entorno externo, consideró que las proyecciones de crecimiento económico a nivel mundial, aunque se han moderado, son positivas tanto para 2019 como para 2020, en un contexto donde siguen privando riesgos a la baja. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del petróleo permanece en niveles superiores a los registrados a finales del año anterior y que los pronósticos muestran una tendencia al alza para 2020.

La Junta Monetaria, en el ámbito interno, manifestó que principales indicadores de corto plazo de la actividad económica como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), las remesas familiares y la ejecución del gasto público muestran un dinamismo congruente con el crecimiento económico anual previsto para el presente año (entre 3.0% y 3.8%). Adicionalmente, enfatizó que los pronósticos de inflación para 2019 y 2020 se ubican dentro del margen de tolerancia de la meta establecida por la Junta Monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual) y las expectativas para ambos años permanecen ancladas.

La Junta Monetaria reafirma su compromiso de continuar dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto externos como internos, que puedan afectar el nivel general de precios y, por ende, las expectativas de inflación.

Guatemala, 28 de noviembre de 2019

***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 de Internet del Banco de Guatemala ([www.banquat.gob.gt](http://www.banquat.gob.gt)).***