

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 33-2020,
CELEBRADA EL 24 DE JUNIO DE 2020, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, julio de 2020

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 33-2020, CELEBRADA EL 24 DE JUNIO DE 2020, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 33-2020, celebrada por la Junta Monetaria el 24 de junio de 2020, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 29-2020 del 19 de junio de 2020, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. Al respecto señaló que, en el entorno externo, los efectos económicos de la pandemia del COVID-19 y las medidas sanitarias adoptadas por los gobiernos para evitar su propagación, continuaron deteriorando las perspectivas de crecimiento económico mundial para el presente año, dado que algunos de los riesgos que habían sido previstos anteriormente se materializaron en el primer semestre del año, en particular, la producción y el comercio se contrajeron, la aversión al riesgo de los inversionistas se incrementó y el crecimiento de las principales economías a nivel mundial se debilitó más de lo previsto. No obstante, el inicio de la reapertura económica en varias economías avanzadas y emergentes podría tener un efecto compensatorio sobre la reducción del crecimiento económico en el segundo semestre del año, aunque a ritmos diferenciados que dependerían de la capacidad de los países para contener la propagación de la enfermedad y del espacio de los gobiernos para implementar políticas fiscales que apoyen la recuperación económica. En ese contexto, la actividad económica a nivel mundial estaría registrando una variación de -5.0% en 2020, aunque con una recuperación en 2021 (5.4%). Cabe hacer notar que este escenario sigue dependiendo, en gran medida, de que la pandemia se debilite en el segundo semestre del presente año y que los daños a las cadenas de producción y suministro se puedan recuperar con relativa rapidez.

Respecto a las economías avanzadas, mencionó que el ritmo de crecimiento de este grupo de economías se contraería 8.1% en 2020, pero registraría una recuperación de 4.8% en 2021. En el caso de los Estados Unidos de América, los indicadores de corto plazo muestran que hubo un deterioro significativo de la actividad económica durante el primer semestre de 2020, ante las medidas para contener la propagación del COVID-19. En efecto, la interrupción de la actividad productiva en algunos sectores y los cambios en el comportamiento de los consumidores, provocaron una reducción en la

confianza del sector privado; no obstante, se anticipa que la recuperación iniciaría en la medida en que se vayan relajando dichas medidas y las actividades productivas se reanuden gradualmente. En ese contexto, se proyecta que la economía estadounidense muestre una variación de -8.0% en 2020, pero crezca 4.5% en 2021.

En la Zona del Euro, la actividad económica también se contrajo en la mayoría de países, pero especialmente en las economías más grandes (Alemania, Francia, Italia y España). Dicha caída se atribuye a las medidas para contener la propagación de la pandemia, que provocaron que el consumo privado y las exportaciones se contrajeran y la inversión fija se desacelerara drásticamente. En el entorno descrito, se anticipa que la actividad económica de la región tendría una caída de 10.5% en 2020 y se recuperaría a un ritmo de 6.0% en 2021. En cuanto a las perspectivas para otras economías avanzadas, el presidente destacó que el Reino Unido también tendría una fuerte contracción del crecimiento económico en 2020 dado que éste registraría una variación de -10.2%, aunque se espera una recuperación de 6.3% en 2021. Cabe señalar que los efectos negativos provocados por el coronavirus se añadieron a la incertidumbre en torno a las negociaciones entre el Reino Unido y la Zona del Euro para concretar un acuerdo comercial y financiero, durante el período de transición del Brexit. Por su parte, la actividad económica en Japón mostraría una reducción de 5.8% en 2020, derivado de los efectos económicos de las medidas sanitarias implementadas para frenar la propagación del COVID-19, incluyendo la postergación de los Juegos Olímpicos de 2020. No obstante, se anticipa que la economía se recuperaría en 2021 (2.4%).

Respecto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, destacó que se estima que la actividad económica en este grupo de países caería 3.0% en 2020 y se recuperaría en 2021 (5.9%). En ese contexto, se anticipa un desempeño económico aún positivo en la República Popular China (1.0% en 2020 y 8.2% en 2021), aunque se prevé que el crecimiento disminuya significativamente en 2020 en Brasil (-9.1%), en México (-10.5%) y en India (-4.5%), para luego registrar una recuperación en 2021 (3.6%, 3.3% y 7.4%, respectivamente). Cabe mencionar que, al igual que en las economías avanzadas, los gobiernos de este grupo de países implementaron medidas sanitarias para contener la propagación del COVID-19, lo que también comenzó a reflejarse en los indicadores de actividad económica durante el primer trimestre; sin embargo, es probable que estas medidas permanezcan vigentes por un tiempo más

prolongado que en las economías avanzadas, dado que los casos de COVID-19 continúan con una tendencia creciente, debido, en parte, a la menor capacidad de respuesta de los sistemas de salud, por lo que el impacto económico continuaría siendo importante durante la primera parte del tercer trimestre.

En lo que respecta a los mercados financieros internacionales indicó que, durante la última semana, los principales índices accionarios registraron reducciones significativas y su volatilidad se incrementó, debido a que algunas economías que relajaron las medidas sanitarias para contener la propagación del COVID-19 registraron rebrotes de dicha enfermedad, lo que podría poner en riesgo la reanudación de las actividades productivas y, consecuentemente, comprometería la trayectoria de recuperación prevista para la actividad económica en lo que resta del presente año.

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), en su reunión de junio, mantuvo la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 0.00% y 0.25%, así como el ritmo de expansión de la hoja de balance de la Reserva Federal; además, reiteró su compromiso de utilizar todos los instrumentos con los que cuenta para promover el cumplimiento de sus objetivos de pleno empleo y estabilidad de precios. En este contexto, las expectativas del mercado sugieren que no modificaría dicha tasa de interés en lo que resta de 2020.

Por otra parte, el Presidente señaló que el precio internacional spot del petróleo, al 17 de junio, se ubicó en US\$37.96 por barril, 37.83% por debajo del precio registrado a finales del año previo (US\$61.06), debido a que durante los primeros meses del año, la reducción de la demanda generada por la propagación del COVID-19 y el incremento de la oferta anunciado por Arabia Saudita y Rusia, provocaron expectativas de un exceso de oferta del crudo; sin embargo, a partir de mayo, el restablecimiento de un acuerdo para reducir la producción entre algunos de los principales países productores y las expectativas de una recuperación de la demanda asociada a la reanudación de algunas actividades productivas en varios países, propiciaron que la previsión del exceso de oferta previsto se redujera, ello a pesar de las recientes preocupaciones con respecto a los rebrotes del COVID-19 en algunas economías. En este contexto, en el escenario base, las proyecciones del precio medio del petróleo se situaría en 2020 y 2021, en ambos casos, por debajo del nivel registrado en 2019 (US\$57.03).

En cuanto a la inflación internacional, mencionó que ésta siguió moderándose, por una parte, por los menores precios de los energéticos, ante el comportamiento de los precios internacionales del petróleo y, por la otra, por la contracción de la demanda. En efecto, entre las economías avanzadas, la inflación a mayo de 2020 se situó por debajo de la meta en los Estados Unidos de América (0.12%), en el Reino Unido (0.50%), en la Zona del Euro (0.09%) y en Japón (0.10%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan bajo el esquema de metas explícitas de inflación, la inflación a mayo de 2020 se situó dentro de sus respectivas metas en Chile, Colombia, México y Perú, mientras que en Brasil se ubicó debajo de la meta. En el caso de los países de Centroamérica y la República Dominicana, la inflación fue inferior a las metas establecidas por los bancos centrales de la región.

En dicho contexto, el Presidente indicó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, los bancos centrales de las economías avanzadas no modificaron sus respectivas tasas; en tanto que, entre las economías emergentes y en desarrollo se observaron reducciones en la tasa de interés de política monetaria de Brasil (75 puntos básicos), debido a la significativa contracción en el crecimiento de la actividad económica que origina una trayectoria de inflación por debajo de las expectativas, y de Costa Rica (50 puntos básicos), debido a expectativas deterioradas en cuanto al desempeño de la demanda agregada.

En lo que respecta al entorno interno, el Presidente indicó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a abril de 2020, registró una variación interanual en la tendencia-ciclo de -5.2% (-10.2% en el índice original), como consecuencia, principalmente, de las medidas en materia de salud implementadas desde marzo para contener la propagación del COVID-19. Dicho comportamiento es congruente con la estimación anual de crecimiento de la actividad económica prevista para el presente año.

Sobre el comercio exterior señaló que, a abril de 2020, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 4.6%, resultado, principalmente, del aumento en el volumen exportado (13.0%), compensado, en parte, por la caída en el precio medio (7.5%); en tanto que, el valor de las importaciones, a la misma fecha, registró una variación en términos interanuales de -4.6%, resultado de la disminución en el precio medio de importación (5.7%), compensado, parcialmente, por

el incremento del volumen importado (1.2%). Por otra parte, manifestó que el ingreso de divisas por remesas familiares mostró una contracción de 1.8%, lo cual se asocia al significativo incremento en el desempleo en los Estados Unidos de América, particularmente el desempleo hispano, aunque se destacó que los flujos semanales mejoraron de manera relevante en mayo y en lo que va de junio. En cuanto al tipo de cambio nominal, manifestó que, congruente con sus factores fundamentales, éste registra al 19 de junio una depreciación interanual de 0.1%, en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario ha contribuido a moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.

Con relación a los principales agregados monetarios, indicó que éstos siguen registrando niveles superiores a los previstos para finales de año, asociado a la incertidumbre en torno a la propagación de la pandemia del COVID-19 y a las medidas implementadas por el Gobierno de la República para contener dicho virus. En efecto, al 18 de junio, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 28.0%; en tanto que los medios de pago, al 11 de junio, registraron una variación interanual de 15.3% y el crédito bancario al sector privado, a la misma fecha, refleja un aumento de 8.2%, sustentado en el crecimiento del crédito en moneda nacional (10.0%) y del crédito en moneda extranjera (4.8%).

Respecto a la situación fiscal, comunicó que, derivado de la implementación del Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica y de la Ley de Rescate Económico a las Familias por los Efectos Causados por el COVID-19, cuyos objetivos principales son contrarrestar los efectos económicos negativos derivados de la pandemia y propiciar la recuperación económica, el presupuesto vigente para el ejercicio fiscal 2020 se amplió significativamente, lo cual, según el Ministerio de Finanzas Públicas elevaría el déficit fiscal a 5.7% del PIB en el presente ejercicio fiscal, en tanto que, para 2021 el déficit fiscal podría ubicarse en torno a 3.0% del PIB, reflejando el inicio de un ajuste hacia niveles consistentes con la sostenibilidad de la deuda pública en el mediano y largo plazos.

En cuanto a la inflación, el Presidente señaló que, en mayo de 2020, el ritmo inflacionario total se ubicó en 1.80%, inferior al registrado el mes previo (1.88%), mientras que el ritmo inflacionario subyacente se situó en 2.44% (2.60% el mes anterior). Al respecto, los departamentos técnicos manifestaron que de las doce

divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor, la división de comunicaciones y la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, registraron variaciones interanuales por encima del valor central de la meta de inflación; cinco divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación y cinco divisiones, registraron variaciones interanuales negativas. Asimismo, señalaron que, a la fecha, el precio de los energéticos (gasolina superior y regular, diésel, gas propano y servicio de electricidad), evidencia una incidencia importante en la moderación de la inflación (disminución de 5.93% en la división de transporte y 2.08% en la división de vivienda, electricidad, gas y otros combustibles), reflejando, principalmente, la reducción en el precio internacional del petróleo.

Con respecto al resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en mayo de 2020, evidenció que dichas expectativas permanecen firmemente ancladas a la meta, dado que se ubican en 3.65% para diciembre de 2020 y en 4.16% para diciembre de 2021. Asimismo, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses siguen mostrando una convergencia hacia el valor central de la referida meta, lo cual denota la credibilidad de la política monetaria, particularmente en un escenario donde se han registrado episodios de alta volatilidad en la inflación total en los últimos años, asociada a choques de oferta tanto internos como externos.

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 la creciente incertidumbre en el entorno externo asociada, particularmente, a la propagación del coronavirus, continuó deteriorando las perspectivas de crecimiento económico mundial, lo cual ha provocado una considerable volatilidad tanto en los mercados financieros internacionales como en el precio internacional de las materias primas relevantes para el país, principalmente el petróleo, lo que podría generar una reducción en la inflación internacional. No obstante, las acciones de política económica que están implementando la mayoría de países alrededor del mundo, que incluyen impulsos fiscales y monetarios, así como la implementación de estrategias de reapertura económica que tienen el objetivo de moderar la caída de la actividad

económica prevista para el presente año, podrían propiciar el inicio de la recuperación económica en la segunda parte de 2020, y empezaría a consolidarse durante 2021.

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, que reduzca la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, es decir, ubicándola en situarla en 1.75%. 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, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial se han deteriorado más y los riesgos a la baja y los márgenes de incertidumbre han aumentado, debido a los efectos negativos derivados de la propagación del coronavirus a nivel internacional, incluyendo las medidas de restricción y confinamiento aplicadas por todos los países del mundo, por lo que el crecimiento económico tanto para 2020 como para 2021, sería significativamente menor a lo previsto. En cuanto al precio internacional del petróleo, éste aún permanece en niveles inferiores a los registrados el año anterior, por lo que los pronósticos para 2020 y 2021, muestran niveles por debajo de los observados en 2019. Subrayaron que la probabilidad de que se observen mayores presiones desinflacionarias provenientes del entorno externo ahora es mayor respecto del último balance de riesgos, lo cual se ha traducido en pronósticos de inflación más bajos tanto para 2020 como para 2021.

En el ámbito interno, los miembros del Comité coincidieron en que el comportamiento de algunos de los principales indicadores de corto plazo de la actividad económica del país, continuaron reflejando el impacto negativo derivado de las medidas implementadas para contener la propagación del COVID-19 a nivel internacional y local. En efecto, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) y las importaciones muestran una desaceleración relevante, que ha sido moderada parcialmente por un mejor comportamiento respecto de lo previsto de las exportaciones y de las remesas familiares. No obstante, coincidieron que el comportamiento de dichas variables y de otros indicadores, ya no sería consistente con el rango de crecimiento económico anual previsto para 2020 (-1.5% y 0.5%), sino con el rango revisado de entre -3.5% y -1.5%, aunque se espera que la recuperación de la actividad económica inicie en el cuarto trimestre del año. En dicho contexto, la adecuada combinación de políticas fiscal y

monetaria de naturaleza contra-cíclica es fundamental, particularmente en estos momentos de elevada incertidumbre, aunque en un marco de prudencia para evitar que se incurra en riesgos innecesarios para la economía.

Un miembro del Comité destacó que el ritmo inflacionario continúa ubicándose por debajo del límite inferior de la meta de inflación, debido, principalmente, a que los precios de los energéticos han compensado, en buena medida, el incremento observado en el precio de los alimentos. En este contexto, coincidió en que los pronósticos anticipan que la inflación se ubicaría por debajo del límite inferior de la meta de inflación en 2020, pero en la medida en la que la actividad económica se recupere, se observaría un incremento en la misma a finales de 2021. En ese sentido, reiteró que en un esquema de metas explícitas de inflación la conducción de la política monetaria debe ser prospectiva, por lo que, dado que es más probable que las presiones provenientes del entorno externo sean desinflacionarias este año y que las condiciones de inflación interna observadas y previstas sean más bajas respecto del balance de riesgos de inflación anterior, se generaba un espacio limitado y temporal para implementar una política monetaria más acomodaticia. Destacó que una medida de política monetaria, como la propuesta por los departamentos técnicos de reducir en 25 puntos básicos la tasa de interés líder de política monetaria, no estaría desanclando las expectativas de inflación y enviaría un mensaje de confianza a los agentes económicos en el sentido de que se está impulsando el proceso de recuperación de la actividad económica para 2021. En el contexto descrito, decidió apoyar la recomendación de reducir la tasa de interés líder de política monetaria, en 25 puntos básicos.

Otro miembro del Comité mencionó que los indicadores de corto plazo evidenciaron que la desaceleración sincronizada de la actividad económica mundial, que fue impactada por las medidas de confinamiento aplicadas a nivel internacional y local, tuvo un impacto importante en la actividad económica nacional en marzo y en abril, el cual se habría extendido, aunque en menor magnitud, a mayo y a junio. Además, recordó que las proyecciones sugieren que la economía se recuperaría en 2021, lo cual sustentaría la trayectoria prevista para la inflación. No obstante, señaló que estas proyecciones suponen que las actividades productivas que se han ralentizado hasta ahora se reanudarían gradualmente a finales del tercer trimestre y con mayor posibilidad durante el cuarto trimestre del año, pero que, en las

circunstancias actuales, el inicio de este proceso podría retrasarse. Al respecto, detalló que la transmisión del COVID-19 continuó intensificándose, lo que, tomando en cuenta los criterios que regirán la reapertura de las actividades en el territorio nacional, permite anticipar que las medidas de confinamiento y otras restricciones permanecerían vigentes, al menos durante una parte del tercer trimestre del año. Si este escenario se materializa, la posición financiera de los hogares y las empresas continuaría debilitada, lo que reduciría su capacidad de restablecer sus actividades rápidamente e intensificaría los riesgos a la baja para el crecimiento económico y la inflación. En consecuencia, consideró que, si bien la contracción de la actividad económica es inevitable, en la medida que dichas medidas permanezcan vigentes, la política monetaria puede contribuir a apoyar la recuperación económica mientras el impulso fiscal se materializa plenamente. Por lo tanto, manifestó estar de acuerdo con que el Comité de Ejecución recomiende a la Junta Monetaria que reduzca la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos.

Un miembro del Comité señaló que las medidas de estímulo fiscal aprobadas por el Congreso de la República y ejecutadas por el gobierno central, compensarían una porción del ingreso que los hogares y las empresas habrían dejado de percibir durante el prolongado confinamiento. Además, indicó que la efectividad de estas medidas dependería de la capacidad de ejecución de los entes a cargo de su implementación, la cual ha sido un poco más lenta de lo previsto. En adición, manifestó que dicha capacidad de ejecución podría verse comprometida si la recaudación fiscal es menor a la proyectada en lo que resta del año. Agregó que, incluso si el gobierno logra ejecutar una elevada proporción del techo presupuestario vigente en los meses siguientes, los efectos de retroalimentación positivos que usualmente están asociados a un incremento del gasto público podrían ser limitados, debido, por una parte, a que las restricciones a la movilidad que se encuentran vigentes restringirían la capacidad de los hogares de realizar los gastos en los que tradicionalmente incurren y, por la otra, a que los hogares podrían incrementar el ahorro de manera precautoria, como está sucediendo a nivel mundial. Afirmó que estos factores también podrían retrasar la recuperación y, consecuentemente, condicionarían la posibilidad de que se generen presiones inflacionarias asociadas a una mayor demanda interna, en el horizonte relevante para la política monetaria. En este contexto opinó que es oportuno flexibilizar

un poco más la política monetaria, aunque enfatizó que el espacio era muy limitado y que, por ello, una reducción de la tasa de interés líder no debería ser mayor a 25 puntos básicos; por lo tanto, apoyó la propuesta de recomendar a la Junta Monetaria que reduzca la tasa de interés líder en 25 puntos básicos de manera que se utilice de manera prudente y gradual el referido poco espacio de política monetaria disponible.

Otro miembro del Comité mencionó que, la visión de consenso por parte de las fuentes especializadas indica que la actividad económica de los Estados Unidos de América y otros socios comerciales tendrían una recuperación más lenta y advirtió que dichas perspectivas están condicionadas a que no ocurra una nueva ola de contagios en lo resta del año. Sin embargo, recientemente se han reportado rebrotes del coronavirus en la República Popular China y en algunas ciudades de los Estados Unidos de América, en donde se están comenzando a flexibilizar las medidas de confinamiento, lo que podría requerir el repliegue de dichos avances y, consecuentemente, profundizaría la caída de la actividad económica. En este contexto, opinó que, en estos momentos, se incrementó la probabilidad de que se materialice alguno de los escenarios de riesgo en los que la recuperación plena de la actividad económica mundial no iniciaría tan rápidamente como se había previsto, lo que podría inducir a una reducción adicional en el flujo de remesas familiares y de exportaciones. En consecuencia, estuvo de acuerdo con la propuesta de recomendar a la Junta Monetaria que reduzca la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos y la ubique en 1.75%.

Finalmente, un miembro del Comité señaló que no se debe subestimar la posibilidad de que se generen presiones inflacionarias en el horizonte de política monetaria relevante, particularmente porque la decisión del Congreso de la República de que el Banco de Guatemala financiara una porción del déficit fiscal durante el presente año implicaría un incremento de la liquidez en la economía que sería adicional a las inyecciones de liquidez por las participaciones del Banco de Guatemala en el mercado cambiario y a las disminuciones de la tasa de interés líder de política monetaria efectuadas en marzo del presente año, lo que requeriría de una política monetaria restrictiva en el futuro para contrarrestar las citadas presiones. No obstante, reconoció que la contracción de la demanda es mayor a la prevista anteriormente, lo que hace poco probable que dichas presiones se acumulen con rapidez, especialmente frente a

los riesgos señalados. En consecuencia, manifestó estar de acuerdo en recomendar a la Junta Monetaria una disminución de la tasa de interés líder de 25 puntos básicos.

El Presidente indicó que el Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, acordó recomendar a la Junta Monetaria que reduzca el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, ubicándola en 1.75%.

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.

La Junta Monetaria consideró, en cuanto al ámbito externo, que las proyecciones de crecimiento económico siguieron deteriorándose y que la propagación del COVID-19 continúa planteando riesgos a la baja para dichas perspectivas. Además, los pronósticos para el presente y el próximo año del precio medio internacional del petróleo indican que estos serían menores al observado en 2019. En lo relativo al ámbito interno, destacó que los principales indicadores de corto plazo continuaron reflejando el impacto económico de las medidas para contener dicha enfermedad. En ese contexto, los pronósticos sugieren que la inflación sería menor que la prevista, tanto este como el próximo año.

Un miembro de la Junta Monetaria mencionó que la revisión a la baja de las perspectivas para el crecimiento económico implica que, frente a la reducción de la demanda, la inflación sería menor que la anticipada, tanto éste como el próximo año, además de que prevalecen los riesgos a la baja. En ese contexto, y en congruencia con el compromiso de la autoridad monetaria de mantener la inflación en torno a su meta, es necesario que la política monetaria continúe teniendo una postura acomodaticia. Agregó que durante los últimos cuatro meses se ha configurado una adecuada respuesta de políticas monetaria y fiscal que contribuirían a que la contracción de la actividad económica no se profundice y a que la inflación converja a su objetivo, pero que, frente a la nueva información disponible, una reducción adicional a la tasa de interés líder de política monetaria reafirmaría dicho compromiso y generaría un entorno más propicio para impulsar la recuperación económica. Por lo tanto, acompañó la

recomendación del Comité de Ejecución de ubicar la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%, 25 puntos básicos por debajo de su nivel actual.

Otro miembro de la Junta Monetaria argumentó que las perspectivas para el crecimiento económico y la inflación podrían seguir deteriorándose. Al respecto, mencionó que la flexibilización de las medidas para contener la propagación del coronavirus es inevitable, pero que prevalece la incertidumbre en cuanto al momento en el que ocurriría, por lo que la contracción de la economía seguiría ampliándose. Además, señaló que, cuando dichas medidas se flexibilicen, las empresas enfrentarían una situación financiera significativamente menos favorable, por lo que no estarían en capacidad de restablecer la producción y el empleo rápidamente. Además, indicó que las empresas podrían enfrentar una menor demanda externa como consecuencia de la apreciación real que ha tenido el quetzal respecto de las monedas de los principales socios comerciales. Por lo tanto, estuvo de acuerdo con la recomendación del Comité de Ejecución de reducir la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, aunque señaló que, en las circunstancias descritas, esta podría ser insuficiente para que la actividad económica y la inflación permanezcan en la trayectoria prevista.

Un miembro de la Junta Monetaria agregó que cada vez es más probable que las restricciones gubernamentales tengan que volver a implementarse luego de que se flexibilicen, debido a que la trayectoria de contagios de la enfermedad es incierta y podrían evidenciarse rebrotes, como ha ocurrido en otros países, por lo que, podría ser necesario continuar implementando medidas de política que contribuyan a que la recuperación de la actividad económica y de la inflación sean congruentes con la trayectoria prevista. En este contexto, y considerando que la efectividad de la política monetaria depende de la credibilidad del Banco Central en cuanto a su disposición y capacidad de mantener la inflación en torno a su objetivo, hizo énfasis en que, si bien es necesario continuar flexibilizando la política monetaria, la autoridad monetaria debe preservar cierto espacio de política para mantener una postura acomodaticia, mientras sea necesario; de lo contrario, podría comprometerse el anclaje de las expectativas de inflación del sector privado y el cumplimiento de la meta de inflación en el mediano plazo. Por lo anterior, concluyó que lo prudente es que la reducción de la tasa de interés líder no sea mayor a 25 puntos básicos, por lo que acompañó la recomendación del Comité de Ejecución.

Finalmente, otro miembro de la Junta Monetaria señaló que, aunque la actividad económica se contrajo profundamente en los meses previos, algunos indicadores sugieren que el desempeño de la economía nacional podría ser mejor que el previsto en los próximos meses. Por una parte, indicó que el crecimiento del crédito es superior a lo que se había anticipado y que, en la medida en que se restablezcan las actividades productivas, este podría seguir aumentando; y, por otra parte, recordó que la contracción del flujo de remesas familiares no se ha profundizado y que, frente a la reanudación de actividades productivas en los Estados Unidos de América y la estabilización del desempleo en esa economía, se anticipa que dicho flujo no se contraería tanto como se había previsto, lo que apoyaría el consumo privado; sin embargo, estuvo de acuerdo con la recomendación del Comité de Ejecución y con los otros miembros en que, en el escenario base, la inflación se situaría por debajo de la meta durante este año, por lo que coincidió con la recomendación de reducir la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos.

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, reducir dicho nivel en 25 puntos básicos, ubicándola en 1.75%, y reiteró su compromiso de continuar dando seguimiento a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, que pudieran afectar la economía nacional, en particular, la tendencia general de los precios, así como la trayectoria prevista y las expectativas de inflación en el mediano plazo, con el propósito de adoptar las medidas que correspondan, si fueran necesarias. 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 POR UNANIMIDAD REDUCE EN 25 PUNTOS BÁSICOS LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 24 de junio, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió, por unanimidad, reducir el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, de 2.00% a 1.75%.

En el entorno externo, la Junta Monetaria consideró que las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial siguieron deteriorándose y que los riesgos continúan sesgados a la baja, debido a los efectos negativos derivados de la propagación del COVID-19 a nivel internacional, por lo que el crecimiento económico tanto para 2020 como para 2021, sería menor a lo previsto en abril. En cuanto al precio promedio internacional del petróleo, los pronósticos para 2020 y para 2021, en el escenario base, anticipan menores precios respecto del precio medio observado en 2019.

En el ámbito interno, destacó que el comportamiento de algunos de los principales indicadores de corto plazo de la actividad económica del país, continuaron reflejando el impacto derivado del COVID-19, tanto a nivel local e internacional. En efecto, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) y las importaciones muestran una desaceleración relevante, que ha sido moderada, parcialmente, por un mejor comportamiento, respecto de lo previsto, de las exportaciones, de las remesas familiares y del crédito bancario al sector privado.

En ese contexto, la Junta Monetaria revisó el crecimiento económico anual previsto para 2020 a un rango entre -3.5% y -1.5%, el cual se estaría recuperando en 2021 (entre 2.0% y 4.0%). En adición, la Junta Monetaria señaló que, en este nuevo escenario, los pronósticos de inflación para 2020 y 2021 reflejan una moderación y que las expectativas inflacionarias se mantienen ancladas a la meta.

La Autoridad Monetaria indicó que la reducción de la tasa de interés líder, en términos generales, busca inducir una disminución en el costo del crédito para las empresas y para los hogares y, consecuentemente, contribuir a impulsar el proceso de recuperación de la actividad económica.

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, 25 de junio de 2020.

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).