

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 45-2020,
CELEBRADA EL 26 DE AGOSTO DE 2020, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, septiembre de 2020

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 45-2020, CELEBRADA EL 26 DE AGOSTO DE 2020, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 45-2020, celebrada por la Junta Monetaria el 26 de agosto 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 38-2020 del 21 de agosto de 2020, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En cuanto al entorno externo, indicó que la respuesta de la política fiscal y monetaria en la mayoría de países, la reapertura económica gradual a nivel mundial y los avances en el desarrollo de vacunas contra el COVID-19, están teniendo un efecto positivo en el desempeño económico y en las perspectivas de crecimiento económico para el presente año, luego de que la actividad económica a nivel mundial se contrajera significativamente durante el primer semestre del año, debido a la implementación de medidas en el ámbito de salud orientadas a moderar la propagación de la pandemia. En ese contexto, la actividad económica a nivel mundial estaría registrando una variación de -4.3% en 2020, con una recuperación significativa en 2021 (5.4%); sin embargo, en las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial continúa privando la incertidumbre.

Con relación a las economías avanzadas, señaló que el ritmo de crecimiento de este grupo de economías se contraería 7.3% 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 mostraron una importante reducción durante el primer semestre del año, como consecuencia del deterioro significativo del mercado laboral, el cual se evidenció en el incremento del desempleo y en una pronunciada contracción del gasto de consumo. En ese sentido, la interrupción de la actividad productiva y los cambios en el comportamiento de los consumidores, provocaron una disminución de los niveles de confianza del sector privado; no obstante, a partir de mayo se empezaron a reducir las restricciones a la movilidad en la mayoría de estados, las actividades económicas se han reanudado gradualmente y los indicadores de empleo comenzaron a registrar mejoras a partir de junio, por lo que se anticipa una recuperación en el segundo semestre del año. En ese contexto, se proyecta que la economía estadounidense muestre una caída menor en 2020 (5.7%) y que registre un crecimiento de 5.4% en 2021.

En la Zona del Euro, se anticipa una contracción menor del crecimiento económico en 2020 (8.9%), debido, principalmente, a que el fuerte impacto negativo en la actividad económica en la mayoría de países, pero especialmente en las economías más grandes (Alemania, Francia, Italia y España), se ha empezado a revertir conforme dichos países han avanzado en una reapertura económica gradual, lo cual está provocando una mejora del consumo privado y de las exportaciones; por lo que se estima que en 2021 se registre una recuperación significativa del ritmo de crecimiento económico (6.0%). Por su parte, la actividad económica en Japón ha empezado a reflejar una mejora en sus indicadores de corto plazo, por lo que se espera que registre una reducción de 5.4% en 2020, con una recuperación de 2.4% en 2021.

Respecto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, señaló que también se están registrando mejoras en los principales indicadores económicos de corto plazo, en la medida en que las actividades económicas vuelven gradualmente a la normalidad; no obstante, aún se prevé un crecimiento económico negativo para este grupo de países en 2020 (2.4%), el cual se recuperaría en 2021 (5.9%). En ese contexto, se anticipa un desempeño económico mejor al previsto en la República Popular China (1.6% en 2020) y una sólida recuperación en 2021 (8.2%); mientras que se prevé que el crecimiento disminuya en 2020 en Brasil (-9.1%), en México (-10.0%) y en India (-4.5%), para luego registrar una recuperación en 2021 (3.6%, 3.3% y 6.0%, respectivamente).

Con relación al comportamiento de los mercados financieros internacionales, mencionó que los principales índices accionarios continuaron recuperándose de la reducción que registraron durante el primer trimestre, reflejo de un entorno económico más favorable a nivel mundial, por lo que algunos índices comenzaron a registrar ganancias acumuladas en el año, especialmente en los de Estados Unidos de América. No obstante, dicho comportamiento ha sido acompañado de algunos episodios de elevada volatilidad, particularmente, asociados a la publicación de indicadores que reflejaron la magnitud del impacto del COVID-19 sobre la economía mundial y a los reportes sobre la reanudación de las tensiones comerciales entre los Estados Unidos de América y la República Popular China.

Respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, informó que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés), en su reunión de julio, mantuvo la tasa de interés objetivo de fondos federales en el rango entre 0.00%

y 0.25%, así también decidió continuar el ritmo de expansión de la hoja de balance de la Reserva Federal.

Por otra parte, el Presidente señaló que, al 19 de agosto, el precio internacional spot del petróleo se ubicó en US\$42.93 por barril, inferior en 29.69% al 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, especialmente por el desacuerdo entre Arabia Saudita y Rusia, provocaron expectativas de un exceso de oferta del crudo; sin embargo, en los meses recientes, el restablecimiento de un acuerdo para reducir la producción entre los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y algunos de los principales países productores, así como el incremento del consumo de petróleo, asociado a la reanudación de algunas actividades productivas en la mayoría de países a nivel mundial, propiciaron que la previsión del exceso de oferta previsto se redujera, propiciando un leve incremento en los precios. En este contexto, en el escenario base, las proyecciones indican que el precio medio del petróleo se situaría en torno a US\$39.00 por barril en 2020 y en alrededor de US\$49.00 por barril en 2021, en ambos casos en un nivel inferior al registrado en 2019 (US\$57.03).

En cuanto a la inflación internacional manifestó que ésta siguió siendo baja, por una parte, por la menor demanda de bienes y servicios por la reducción de la actividad económica en la mayoría de países a nivel mundial y, por la otra, los menores precios de los energéticos, debido a la reducción del precio internacional del petróleo. En efecto, entre las economías avanzadas, la inflación a julio de 2020 se situó por debajo de la meta en los Estados Unidos de América (0.99%), en la Zona del Euro (0.39%), en el Reino Unido (1.0%) y en Japón (0.30%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, la inflación a julio de 2020 se situó dentro de sus respectivas metas en Brasil, Chile, México y Perú, mientras que en Colombia se ubicó levemente por debajo de su 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, excepto en Honduras y la República Dominicana.

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, los bancos centrales redujeron las tasas de referencia en Brasil (25 puntos básicos), en Colombia (50 puntos básicos) y en México (100 puntos básicos), debido a que aún contaban con espacio de política monetaria para dar un impulso adicional a la actividad económica.

En lo que respecta al entorno interno, el Presidente indicó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a junio de 2020, empezó a registrar una recuperación, aunque aún incipiente, dado que registró una variación interanual en la tendencia-ciclo de -7.7% (-8.4% el mes anterior), destacando que dicha variación negativa se debe, principalmente, a las medidas en materia de salud y de distanciamiento social implementadas para contener la propagación del COVID-19. En este contexto, con el relajamiento gradual y ordenado de las mencionadas restricciones desde finales de julio, se esperaría una recuperación gradual del crecimiento económico conforme se va consolidando la reapertura de las actividades económicas.

Sobre el comercio exterior señaló que, a abril de 2020, el valor de las exportaciones registró una disminución de 1.4%, resultado, principalmente, de la caída en el precio medio (6.6%), compensado, en parte, por el aumento en el volumen exportado (5.5%), destacando que dicho comportamiento ha sido mejor a lo previsto. En tanto que, el valor de las importaciones, a junio, registró una contracción de 10.4%, resultado de la disminución en el precio medio de importación (7.0%) y por la reducción en el volumen importado (3.6%). Por otra parte, manifestó que el ingreso de divisas por remesas familiares mostró una resiliencia superior a la prevista, registrando un incremento acumulado de 2.5% al 13 de agosto, lo cual se asocia a la recuperación del empleo en los Estados Unidos de América, particularmente el empleo hispano. En cuanto al tipo de cambio nominal, manifestó que, congruente con sus factores fundamentales, éste registra al 21 de agosto una depreciación interanual de 0.4%, 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 tanto la emisión monetaria como los medios de pago siguen registrando niveles superiores a los previstos para finales de año, debido, principalmente, a la mayor demanda de efectivo

por parte del público debido a la incertidumbre en torno al COVID-19. En efecto, al 20 de agosto, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 26.3%; en tanto que los medios de pago, al 13 de agosto, registraron una variación interanual de 17.4%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado, a la misma fecha, refleja un aumento de 6.9%, comportamiento congruente con lo previsto para finales del presente año, sustentado en el crecimiento del crédito en moneda nacional (8.6%) y del crédito en moneda extranjera (3.6%).

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, el presupuesto vigente para el ejercicio fiscal 2020 se amplió significativamente, lo cual, según el Ministerio de Finanzas Públicas elevaría el déficit fiscal a alrededor de 5.7% del PIB en el presente ejercicio fiscal. En efecto, la ejecución de dichos programas ha impulsado significativamente el ritmo de crecimiento del gasto público al registrar un incremento de 10.2% a julio del presente año.

En cuanto a la inflación, el Presidente señaló que, en julio de 2020, el ritmo inflacionario total se ubicó en 2.88%, superior al registrado el mes previo (2.39%), mientras que el ritmo inflacionario subyacente se situó en 2.16% (2.32% 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 alimentos y bebidas no alcohólicas, registró una variación interanual por encima del valor central de la meta de inflación; siete divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación y cuatro divisiones, registraron variaciones interanuales negativas. En ese sentido, señalaron que, a la fecha, el precio de los energéticos (gasolina superior y regular, diésel, gas propano y servicio de electricidad), evidencia una incidencia negativa importante en el comportamiento de la inflación (disminución de 3.62% en la división de transporte y 1.64% en la división de vivienda, electricidad, gas y otros combustibles), reflejando, principalmente, la reducción en el precio internacional del petróleo respecto de los precios del año anterior.

Con respecto al resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en julio de 2020, sigue evidenciando que dichas

expectativas permanecen firmemente ancladas a la meta, dado que se ubican en 3.30% para diciembre de 2020 y en 4.09% para diciembre de 2021. En este sentido, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses han convergido 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, resultado de 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 en el entorno externo, después de un segundo trimestre de contracción económica, la pronta respuesta de política económica de los gobiernos y la reapertura gradual de la mayoría de economías, están propiciando que algunos indicadores de corto plazo empiecen a reflejar mejoría, lo que es indicativo de que se podría registrar una recuperación más rápida respecto de lo previsto en el segundo semestre del presente año. En el contexto descrito, aunque se ha empezado a observar un fortalecimiento de los indicadores económicos de corto plazo, se estima que la inflación a nivel mundial se mantendría en niveles bajos, por lo que indicaron que las presiones inflacionarias de demanda, en el entorno externo, se mantendrían contenidas durante el presente año.

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 mantenga en el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria 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 han cambiado de manera importante desde el último balance de riesgos de inflación. En este sentido, indicaron que la última vez en que se hizo dicho balance de riesgos la economía global estaba terminando de experimentar la fuerte y marcada caída de la actividad económica del segundo trimestre del año. A partir de ese momento, las perspectivas económicas mundiales han mejorado, debido a que se empieza a dar el efecto de las medidas sin precedentes de orden fiscal y monetario, los avances médicos en el desarrollo de vacunas contra el COVID-19 y, especialmente, por la reapertura económica gradual en las principales economías alrededor del mundo; no obstante, la

incertidumbre aún se mantiene, aunque en niveles inferiores. Por su parte, el comportamiento de los mercados accionarios internacionales también registra una recuperación en el segundo trimestre y el precio internacional del petróleo ha venido aumentando.

En el ámbito interno, los miembros del Comité coincidieron en que los indicadores de corto plazo, como el Índice Mensual de Actividad Económica, las remesas familiares, las exportaciones y el Índice de Confianza de la Actividad Económica, entre otros, empiezan a reflejar un desempeño económico un poco menos desfavorable. Subrayaron que dichos comportamientos aún son congruentes con la proyección de crecimiento económico para 2020 (entre -3.5% y -1.5%), pero a diferencia del balance anterior, los riesgos ahora parecen inclinarse al alza. En este contexto, se espera una recuperación de la actividad económica a partir del segundo semestre del año, debido, en el orden externo, a la normalización gradual de la actividad económica en la mayoría de países alrededor del mundo y, en el orden interno, a las medidas de política económica adoptadas para apoyar el crecimiento, particularmente en materia fiscal y monetaria, y a la apertura gradual y ordenada de las actividades económicas.

Un miembro del Comité destacó que los indicadores de corto plazo de la actividad económica en los Estados Unidos de América y en otras economías importantes a nivel mundial sugieren que el impacto económico y sanitario del COVID-19 habría sido muy significativo durante el segundo trimestre del año, especialmente en abril, y que éste habría comenzado a reducirse gradualmente a partir de finales de mayo, como consecuencia de que las medidas sanitarias implementadas alrededor del mundo han mostrado cierta efectividad en reducir la propagación de la pandemia. Como resultado de lo anterior, mencionó que este comportamiento más favorable, particularmente en la economía estadounidense, se ha empezado a reflejar en el ingreso de divisas por remesas familiares al país, lo que, en combinación con las medidas de política fiscal y monetaria implementadas y la reanudación de las actividades productivas en el territorio nacional, moderarían la caída de la demanda interna, particularmente del consumo privado, en especial durante el segundo semestre del año. No obstante, recalcó que en este momento aún no es claro si este comportamiento implicaría que las presiones inflacionarias se reflejen antes de lo

previsto. En consecuencia, consideró apropiado que se recomiende a la autoridad monetaria que en esta ocasión se mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%, su nivel actual.

Otro miembro del Comité destacó que el análisis presentado por los departamentos técnicos refleja un balance de riesgos de inflación más equilibrado que el de junio, en el que destacaban los riesgos a la baja en las perspectivas de crecimiento económico. En ese contexto, señaló que si bien, la actividad económica interna continuó contrayéndose en mayo y en junio, resaltó que el gobierno relajó las restricciones desde finales de julio, lo que ha permitido que diversos sectores productivos, que permanecieron sin operar desde mediados de marzo, hayan comenzado a restablecer gradualmente sus actividades económicas en las semanas recientes, lo cual podría impulsar el proceso de recuperación, que se espera se mantenga durante el resto del segundo semestre del año. Adicionalmente, agregó que, aunque muchas empresas continuarían operando por debajo de su capacidad y algunos sectores, particularmente los asociados al turismo y a la enseñanza, permanecerían ampliamente restringidos, las nuevas disposiciones gubernamentales permitirían que los excedentes de capacidad productiva se vayan reduciendo gradualmente en lo que resta del año, lo que aumentaría los ingresos de las empresas y de los hogares y podría propiciar un incremento de la demanda interna, a lo que habría que agregar el impacto positivo que significa para el consumo privado un comportamiento de las remesas familiares mejor de lo previsto. Ante este panorama concluyó que, si bien prevalecen riesgos para la actividad económica y para la inflación, no existen elementos adicionales que permitan anticipar una trayectoria para la inflación distinta a la estimada, por lo que, apoyaba la recomendación de los departamentos técnicos de que la Junta Monetaria no modifique el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en esta ocasión.

Un miembro del Comité aclaró que, si bien el ritmo inflacionario se incrementó en junio y en julio del presente año, ello fue consecuencia del rápido aumento de los precios de algunos productos de la división de alimentos, que estuvo asociado, en algunos casos, a una mayor demanda por esos productos y, en otros, a choques específicos de oferta, por lo que, enfatizó que la debilidad de la demanda agregada habría continuado ejerciendo presiones desinflacionarias, como lo refleja el

comportamiento de la inflación subyacente. No obstante, coincidió con los otros miembros del Comité, en el sentido de que la normalización de las actividades productivas contribuiría a atenuar los riesgos de que la contracción económica y las presiones desinflacionarias internas sigan incrementándose y que, aunque no necesariamente implica una recuperación más rápida de lo previsto, sí apoyaría un restablecimiento progresivo de la demanda interna y la convergencia de la inflación a la meta en el horizonte relevante para la política monetaria. Por lo anterior, consideró conveniente que el Comité de Ejecución recomiende a la Junta Monetaria que mantenga el nivel la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité enfatizó que la tasa de interés parámetro y el Índice Sintético de las Variables Indicativas, sugieren mantener la orientación de la política monetaria, lo cual, en un contexto de expectativas de inflación ancladas a la meta, afirma el enfoque prospectivo con el que se debe conducir la política monetaria; sin embargo, recordó que no se debe soslayar 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 una inyección inorgánica de 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 y junio del presente año, lo que, eventualmente requerirá un cambio en la postura de política monetaria en el futuro para contrarrestar las citadas presiones, aunque reconoció que las perspectivas de contracción de la economía durante el presente año hacen poco probable que dichas presiones se aceleren en el corto plazo. Por lo tanto, manifestó su apoyo a la recomendación a la Junta Monetaria de que, en esta ocasión, mantenga el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Finalmente, otro miembro del Comité mencionó que los riesgos a la baja para la inflación provenientes del ámbito externo parecen menos intensos, debido a que la actividad económica se está restableciendo gradualmente en algunos países y que los precios internacionales del petróleo continuaron incrementándose, aunque reiteró que prevalece un entorno de amplia incertidumbre. Adicionalmente, agregó que, recientemente, la ejecución del gasto público comenzó a acelerarse y es previsible que,

ya que han sido establecidos los mecanismos para implementar los programas de estímulo, este proceso continuaría sin mayores complicaciones, el efecto compensatorio al ingreso que los hogares y las empresas habrían dejado de percibir durante el prolongado confinamiento tenga el impacto positivo esperado en la demanda interna, lo cual, aunado a la flexibilización de las restricciones a la movilidad, permitirían una reanudación de actividades productivas, lo que contribuiría a iniciar el proceso de recuperación económica durante el segundo semestre del año, congruente con las proyecciones de crecimiento económico. Por lo anterior, manifestó que es prudente, en las actuales circunstancias, recomendar a la Junta Monetaria que mantenga el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

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 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 dejaron de deteriorarse. Además, los pronósticos para el precio medio internacional del petróleo indican que este sería menor que en 2019, tanto este como el próximo año. En lo relativo al ámbito interno enfatizó que los principales indicadores de corto plazo comenzaron a reflejar un comportamiento más favorable. En ese contexto, los pronósticos sugieren que la inflación se situaría dentro de la trayectoria prevista en 2020 y en 2021.

Un miembro de la Junta Monetaria opinó que la flexibilización de las medidas para contener la propagación del COVID-19, tanto a nivel internacional como nacional, comenzó a tener un impacto favorable sobre el desempeño de la actividad económica. En particular, señaló que la reanudación de actividades productivas en los Estados Unidos de América permitió que la tendencia que registró el ingreso de divisas por remesas familiares durante el segundo trimestre se revirtiera, por lo que estos flujos apoyarían el crecimiento del consumo de los hogares. Adicionalmente, señaló que, a

nivel interno, el crédito al sector privado, particularmente el de consumo, comenzó a restablecerse, lo que también impulsaría el gasto del sector privado. En este contexto, manifestó que, si estos y otros indicadores continúan con una trayectoria como la descrita, la contracción podría ser menor que la proyectada y los riesgos a la baja para la inflación podrían atenuarse más rápido de lo anticipado. No obstante, reiteró que las proyecciones continúan sujetas a una incertidumbre inusual, especialmente, ante las limitaciones para anticipar la trayectoria de los nuevos contagios por COVID-19, por lo que era prudente considerar que las perspectivas para la actividad económica y para la inflación permanecerían sin cambios significativos respecto del balance de riesgos de inflación de junio. Por lo tanto, manifestó su apoyo a la recomendación del Comité de Ejecución, de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en esta ocasión.

Otro miembro de la Junta agregó que la ejecución de los programas de estímulo fiscal asociados al COVID-19 se retrasó durante los primeros meses de la emergencia sanitaria, pero que ésta se aceleró en las semanas recientes, por lo que ya habrían comenzado a dar soporte al gasto de los hogares y de las empresas y a reducir la intensidad de los riesgos a la baja para la inflación asociados al entorno interno. Adicionalmente, destacó que la información disponible sugería que el impacto sobre las remesas familiares y las exportaciones habría sido menor que el previsto al inicio de la pandemia y que éste habría comenzado a revertirse, por lo que, de momento, los factores que podrían impactar la inflación, asociados al desempeño de los principales socios comerciales, también parecían haberse atenuado. En consecuencia, señaló que lo prudente era mantener sin cambios la postura de la política monetaria, por lo que apoyó la recomendación del Comité de Ejecución de que la tasa de interés líder se mantenga en su nivel actual.

Un miembro de la Junta Monetaria advirtió que, si bien diversos indicadores han comenzado a recuperarse ante la reanudación de actividades productivas, el riesgo de que este progreso se interrumpa continúa latente. Específicamente, destacó que diversas economías avanzadas han registrado rebrotes de COVID-19, lo que ha provocado el restablecimiento de algunas restricciones a la movilidad y podría tener consecuencias adversas sobre el desempeño de la actividad económica. Además, señaló que, a nivel interno, el empleo formal continúa sin recuperarse plenamente y que el gobierno no ha ejecutado los programas de estímulo en su totalidad, por lo que el

gasto agregado podría seguir contenido. En este contexto, opinó que la economía mundial y la nacional podrían continuar operando por debajo de su capacidad productiva en los próximos meses y que, en consecuencia, no podía afirmarse que las presiones desinflacionarias comenzarían a revertirse. A este respecto, aclaró que, aunque la inflación se ha incrementado en los meses recientes, este comportamiento ha estado asociado a choques de oferta. Por lo tanto, afirmó que mientras las expectativas de inflación del sector privado continúen ancladas a la meta, no era recomendable revertir las medidas de estímulo implementadas recientemente, puesto que estas estaban orientadas a impulsar la recuperación, y decidió acompañar la recomendación del Comité de Ejecución de que la tasa de interés líder permanezca en 1.75%.

Finalmente, otro miembro de la Junta Monetaria se refirió al argumento de que las inyecciones inorgánicas de liquidez, asociadas a que el Banco de Guatemala ha otorgado financiamiento al gobierno y ha realizado compras netas de divisas en el mercado cambiario, eventualmente podrían incrementar los riesgos para la inflación; sin embargo, opinó que, de momento, el gasto del sector privado continúa por debajo de la capacidad productiva, por lo que esta posibilidad no comenzaría a materializarse sino hasta que se restablezca la normalidad en los patrones de consumo e inversión de la economía nacional. En todo caso, señaló que, si se incrementa la probabilidad de que se materialice ese riesgo, el Banco de Guatemala está preparado para neutralizar los excedentes de liquidez por medio de operaciones de mercado abierto, dado su compromiso con la meta de inflación. En consecuencia, y dado que las proyecciones sugerían que la inflación permanecería en la trayectoria anteriormente considerada y que las expectativas de inflación del sector privado permanecen ancladas al valor central de la meta de inflación, afirmó que lo adecuado era mantener el grado de estímulo monetario que se había implementado en junio y no modificar la tasa de interés líder de política monetaria en esta ocasión.

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 dicho nivel 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 MANTIENE EN 1.75% LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 26 de agosto, 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, mantener en 1.75% el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

En el entorno externo, la Junta Monetaria consideró que la respuesta sin precedentes de las políticas fiscal y monetaria en la mayoría de países, la reapertura económica gradual a nivel mundial y los avances en el desarrollo de vacunas contra el COVID-19, están teniendo un efecto positivo en el desempeño económico y en las perspectivas de crecimiento económico tanto para 2020 como para 2021. Asimismo, tomó en cuenta, por una parte, que el precio internacional del petróleo permanece en niveles históricamente bajos y, por la otra, que los pronósticos del precio medio del crudo para el presente año y para el próximo, en el escenario base, se encuentran en niveles inferiores a los registrados en 2019.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria enfatizó que los indicadores de corto plazo, como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), las remesas familiares, las exportaciones y el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), empiezan a reflejar un desempeño más favorable, lo cual aunado al efecto positivo que tendría la reapertura gradual y ordenada de la economía nacional iniciada a finales de julio, permitirían que la actividad económica se empiece a recuperar en el segundo semestre de 2020 y se reactive de manera importante en 2021. En adición, señaló que, aunque los pronósticos de inflación para el presente año reflejan una moderación, estos anticipan una aceleración en 2021. Asimismo, destacó que las expectativas inflacionarias se mantienen ancladas a la meta.

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, 27 de agosto 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.banguat.gob.gt).