

# BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA  
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 7-2021,  
CELEBRADA EL 17 DE FEBRERO DE 2021, PARA  
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER  
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, marzo de 2021

## **RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 7-2021, CELEBRADA EL 17 DE FEBRERO DE 2021, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.**

1. En la sesión 7-2021, celebrada por la Junta Monetaria el 17 de febrero de 2021, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 7-2021 del 12 de febrero de 2021, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En cuanto al entorno externo, señaló que a pesar de que se observó una contracción económica mundial en 2020 derivada del COVID-19, ésta fue menor a la que se había previsto al inicio de la pandemia, debido a la respuesta de política sin precedente que los gobiernos a nivel mundial implementaron en materia fiscal y monetaria, la flexibilización de las restricciones implementadas para moderar la propagación de la pandemia, así como el progreso en el desarrollo de tratamientos y vacunas contra el COVID-19; factores que, en conjunto, lograron recuperar la confianza del consumidor y de los empresarios, así como sentar las bases para que se pueda observar una recuperación económica en 2021. En efecto, las perspectivas de crecimiento económico mundial para el presente año continúan reflejando una recuperación ante los avances en las campañas de vacunación contra el COVID-19, principalmente en las economías avanzadas; la posible implementación de medidas adicionales de política fiscal; el mantenimiento de políticas monetarias expansivas por parte de los principales bancos centrales a nivel mundial; y las expectativas favorables sobre la política económica del gobierno estadounidense. En este contexto, conforme a las proyecciones más recientes del Fondo Monetario Internacional (FMI), la actividad económica a nivel mundial habría registrado una contracción de 3.5% en 2020, pero se prevé una recuperación significativa en 2021, con un crecimiento de 5.5%. No obstante, destacó que dicha recuperación aún continúa siendo desigual a nivel de países y regiones, adicionalmente los niveles de incertidumbre siguen elevados, aunque los riesgos parecen estar moderadamente sesgados al alza, dado que el crecimiento económico podría ser mayor si las actividades productivas se restablecen más rápido de lo previsto, las vacunas contra el COVID-19 se producen y distribuyen de manera pronta en el corto plazo y las políticas fiscales de apoyo económico se extienden.

En las economías avanzadas, destacó que la actividad económica se contrajo durante 2020 (-4.9%), pero se anticipa una recuperación en 2021 (4.3%). Al respecto, se prevé que la actividad económica en los Estados Unidos de América registre un desempeño favorable en 2021 (5.1%), influenciado por el dinamismo que la actividad económica mostró desde el segundo semestre de 2020, derivado del impulso adicional proveniente del paquete fiscal aprobado a finales del año anterior, así como por las primeras medidas implementadas por la administración del presidente Joe Biden en materia de salud, migración, comercio internacional e impulso económico adicional, las cuales podrían tener un efecto importante en las perspectivas económicas.

En la Zona del Euro, señaló que se registró una contracción económica en 2020 (-7.2%), menor a la estimación previa, a pesar de que algunos de los países de la zona fueron severamente afectados por el COVID-19 en el segundo trimestre y por los rebrotes de los contagios que se registraron en el cuarto trimestre; sin embargo, la actividad económica se recuperaría en 2021 (4.2%), aunque a un menor ritmo del estimado previamente, derivado de las diferencias en la flexibilidad y adaptabilidad en las condiciones de actividad económica ante la baja movilidad que han provocado las restricciones impuestas a finales del año anterior y las rigideces estructurales de la Zona del Euro que existían antes de entrar a esta crisis (particularmente laborales).

En cuanto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que las perspectivas de crecimiento son favorables, con una importante recuperación del ritmo de crecimiento en 2021 de 6.3% (mayor a la estimación de 6.0% prevista anteriormente), luego de haber registrado una contracción de -2.4% en 2020 (aunque menor a la estimada previamente de -3.3%). En ese contexto, en la República Popular China, la actividad económica comenzó a recuperarse desde el segundo trimestre de 2020, a un ritmo mayor al anticipado, por lo que el crecimiento anual fue positivo en 2020 (2.3%), con la perspectiva de un sólido crecimiento económico en 2021 (8.1%). Asimismo, en el caso de India, México y Brasil, se estima que las contracciones observadas en 2020 (-8.0%, -8.5% y -4.5%, respectivamente) fueron menores a las estimadas previamente y se anticipa que la recuperación de 2021 (11.5%, 4.3% y 3.6%, en su orden) sería mayor a la proyectada previamente.

Con respecto al comportamiento de los mercados financieros internacionales mencionó que los precios de las acciones continuaron con la tendencia al alza del

cuarto trimestre de 2020, por lo que los principales índices han registrado ganancias acumuladas en lo que va del presente año. Este comportamiento estuvo impulsado por la aprobación, para uso de emergencia, de las vacunas contra el COVID-19, los avances de la inmunización de la población, particularmente en las economías avanzadas, la extensión de las medidas de apoyo fiscal en la economía estadounidense y la expectativa de que se apruebe un incremento adicional a dichas medidas por parte del nuevo gobierno, factores que han reforzado las perspectivas positivas para el desempeño de la economía mundial durante el presente año. No obstante, se registraron algunas correcciones temporales en los precios de las acciones, por la incertidumbre relacionada con el apareamiento de nuevas cepas del coronavirus, los retrasos en la distribución de vacunas contra el COVID-19, la imposición de restricciones a la movilidad en algunos países, así como la actividad especulativa que se registró por parte de algunos inversionistas minoristas organizados, lo cual generó algunos episodios de incremento en la volatilidad.

Con relación a la política monetaria en los Estados Unidos de América, informó que la Reserva Federal decidió, en las reuniones de diciembre de 2020 y de enero de 2021, mantener la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 0.00% y 0.25%; así también, acordó continuar el ritmo de expansión de su hoja de balance, argumentando que la postura actual de la política monetaria era la adecuada para seguir apoyando la recuperación económica y la fortaleza del mercado laboral, así como propiciar el cumplimiento del objetivo de inflación.

En cuanto al precio internacional del petróleo, el Presidente señaló que, tras haber registrado una estabilización en el cuarto trimestre del año anterior, éste inició una trayectoria alcista en lo que va del presente año. Dicho comportamiento, se asocia, por el lado de la demanda, a la mejora en las perspectivas para el consumo mundial, en congruencia con las previsiones de consolidación del crecimiento económico para 2021, especialmente en la República Popular China, en donde se anticipa que el consumo superaría los niveles previos a la pandemia y, por el lado de la oferta, al acuerdo de mantener los recortes a la producción por parte de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros importantes productores (como Rusia), reforzado además, por la decisión de Arabia Saudita de mantener recortes a la producción superiores a los pactados y la reducción de los

inventarios en los Estados Unidos de América. En ese contexto, al 10 de febrero, el precio internacional *spot* del petróleo se ubicó en US\$58.68 por barril, superior en 20.94% al precio registrado a finales del año previo (US\$48.52); mientras que, en el escenario base, las proyecciones del precio medio del petróleo indican que éste se situaría en torno a US\$52.20 por barril en 2021, superior al registrado en 2020 (US\$39.40).

En cuanto a la inflación internacional manifestó que ésta, aunque ya empezó a elevarse en algunos países, como consecuencia de la disipación del choque externo favorable en los precios de los energéticos, sigue siendo relativamente baja en la mayoría de países, debido a que, si bien las economías comenzaron a recuperarse, aún prevalece una considerable holgura de capacidad productiva. En ese sentido, en las economías avanzadas, la inflación se situó por debajo de la meta, a enero de 2021, en los Estados Unidos de América (1.40%), y a diciembre de 2020, en la Zona del Euro (-0.27%), en el Reino Unido (0.60%) y en Japón (-1.20%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, a enero de 2021, la inflación se situó dentro de la meta en Brasil, Chile, México y Perú; mientras que, se ubicó por debajo de la meta en Colombia. En el caso de Centroamérica, la inflación a enero de 2021 se situó dentro de la meta en Honduras, por debajo de la meta en Costa Rica y Nicaragua y volvió a ser positiva en El Salvador; en tanto que, en Guatemala y en la República Dominicana, se situó por encima de sus metas.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, el Presidente señaló que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, tanto los bancos centrales de las economías avanzadas como los de las economías emergentes y en desarrollo no modificaron sus respectivas tasas de interés de política monetaria, en congruencia con las expectativas de que la economía mundial continuaría transitando hacia una recuperación de la actividad económica durante el presente año y de que la inflación permanecería, en general, en torno a sus respectivas metas.

En lo que respecta al entorno interno, el Presidente indicó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), en diciembre de 2020, registró una variación interanual de 5.3% en la serie original y de 2.8% en la tendencia-ciclo, comportamiento congruente con la estimación de cierre de crecimiento de la actividad económica en

2020, lo cual también sustenta las perspectivas de recuperación del ritmo de crecimiento económico para 2021 (crecimiento entre 2.5% y 4.5%); en ese contexto, indicó que dicho comportamiento positivo refleja un mejor desempeño de las condiciones de actividad económica, derivado del apoyo de la política económica, el proceso gradual de apertura de la economía interna, el aumento en el empleo, el sostenido ingreso de divisas por remesas familiares y la recuperación de la demanda externa. Asimismo, señaló que el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se situó, en enero de 2021, en zona de expansión (por arriba de 50 puntos), al ubicarse en 51.18 puntos, reflejo de una recuperación gradual de los niveles de confianza económica.

En lo que respecta al comercio exterior mencionó que, a diciembre de 2020, el valor de las exportaciones registró un crecimiento (3.5%), comportamiento mejor al previsto a finales del año anterior, resultado, principalmente, del aumento en el volumen exportado (5.0%), compensado, en parte, por la caída en el precio medio (-1.4%). Por su parte, el valor de las importaciones a diciembre de 2020 mostró una contracción (-8.4%), debido a la disminución tanto en el volumen importado (-6.4%) como en el precio medio de importación (-2.1%), congruente con el comportamiento del precio internacional de algunas materias primas y la reducción en el dinamismo de la actividad económica nacional el año anterior. Por otra parte, manifestó que el ingreso de divisas por remesas familiares continúa evidenciando una recuperación significativa, al haber registrado al 4 de febrero del presente año, un crecimiento interanual de 15.0%, asociado, principalmente, a la continua mejora del empleo en los Estados Unidos de América, particularmente el hispano. Dicho comportamiento al alza en las remesas familiares, se considera un factor relevante en la recuperación del consumo privado y, por lo tanto, de la demanda interna. En lo que respecta al tipo de cambio nominal, señaló que, congruente con sus factores fundamentales, éste registró al 12 de febrero una apreciación interanual de 1.4%, en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, mediante la regla de participación, continúa contribuyendo a moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.

Con relación a los principales agregados monetarios, indicó que en general estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 11 de febrero, la emisión

monetaria registró un crecimiento interanual de 26.3%; en tanto que los medios de pago, al 4 de febrero, registraron una variación interanual de 20.0%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado, a la misma fecha, refleja un aumento de 6.0% respecto al mismo periodo del año anterior, asociado al crecimiento del crédito en moneda nacional (7.3%) y del crédito en moneda extranjera (3.5%); asimismo, señaló que dicho comportamiento es congruente con la previsión para finales del presente año.

En lo relativo a la situación fiscal, comunicó que, con base en información del Ministerio de Finanzas Públicas, el déficit fiscal al finalizar 2021 podría ubicarse en 3.4% del PIB, el cual sería inferior al registrado el año previo (4.9% del PIB). Sobre el particular, destacó que la capacidad contracíclica de la política fiscal podría ser afectada por una ejecución diferente a la deseable, lo cual tendría un impacto negativo en la recuperación económica.

Por su parte, el Presidente señaló que el ritmo inflacionario total, a enero de 2021, se ubicó en 5.24%, superior al registrado el mes previo (4.82%) y levemente por encima del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación, mientras que el ritmo inflacionario subyacente, se situó en 2.69% (2.33% el mes anterior). Al respecto, destacó que el alza en el ritmo inflacionario evidencia, principalmente, el aumento en la división de transporte (12.52%) y de alimentos y bebidas no alcohólicas (9.20%), debido al efecto de algunos choques de oferta que se reflejó en la división de transporte, por el incremento registrado en el servicio de transporte urbano y extraurbano, asociado al ajuste de la tarifa del pasaje como resultado de nuevas medidas de bioseguridad implementadas en el país para dicha actividad, lo cual habría generado mayores costos a las empresas operadoras de transporte de pasajeros, así como al alza del precio de los combustibles a nivel interno; en tanto que, en el caso de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, por el alza temporal de los precios de algunos productos agrícolas especialmente en los grupos de gasto de hortalizas, legumbres y tubérculos, pan y cereales y frutas. Adicionalmente, manifestó que de las doce divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor, la división de transporte y la de alimentos y bebidas no alcohólicas registraron una variación interanual por encima del valor central de la meta de inflación; ocho divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación; y dos divisiones registraron una variación interanual negativa.

Con relación a las expectativas de inflación, manifestó que el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en enero de 2021, confirma que las expectativas de inflación siguen ancladas a la meta, dado que éstas se sitúan en 4.62% para diciembre de 2021. Adicionalmente, mencionó que las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses también se ubican en torno al 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 meses, resultado de choques de oferta tanto internos como externos.

En síntesis, el Presidente señaló que los departamentos técnicos indicaron que al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que en el entorno externo, la actividad económica mundial en 2021 continúa recuperándose después de la amplia contracción observada en el primer semestre del año anterior, explicaron que dicha recuperación está sustentada en la respuesta de política sin precedente que los gobiernos a nivel mundial implementaron en materia fiscal y monetaria; en el inicio de las campañas de vacunación contra el COVID-19, particularmente en las economías avanzadas; en la reapertura gradual de la mayoría de economías; y en las expectativas favorables sobre la nueva administración del gobierno estadounidense, especialmente en temas relacionados con el comercio mundial, medio ambiente y políticas migratorias. En cuanto a los precios de las materias primas, se han registrado alzas respecto de los niveles registrados a final del año anterior, en particular, el precio internacional del petróleo ha venido aumentando y se ubica en niveles similares a los registrados a inicios de 2020. En el contexto descrito, indicaron que las presiones inflacionarias, en el entorno externo, a pesar de las perspectivas de crecimiento económico y de aumento de precios de las materias, se mantendrían relativamente 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 el contexto internacional, los miembros del Comité coincidieron en que el comportamiento positivo de algunos de los principales indicadores de actividad económica de corto plazo, como la reducción de los niveles de desempleo, el aumento de la producción industrial y el incremento del comercio internacional, continúan señalando que la actividad económica se ha venido recuperando desde el segundo semestre del año anterior, por lo que las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2021 son positivas. Asimismo, coincidieron en que los mercados accionarios internacionales también registran un dinamismo considerable que favorece a las perspectivas de crecimiento económico. Por su parte, señalaron que las condiciones de demanda del petróleo se están restableciendo gradualmente, en un contexto de contención de la oferta, por lo que el precio internacional del petróleo ha registrado alzas en lo que va del presente año y la expectativa es que el precio medio, en el escenario base, se incremente un tanto más en lo que resta del año, por lo tanto, consideraron que las presiones derivadas del comportamiento del precio del crudo se incrementarían en 2021.

En el ámbito interno, los miembros del Comité concordaron también en que el comportamiento de algunos indicadores de corto plazo de la actividad económica interna como el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), el ingreso de divisas por remesas familiares y los agregados monetarios, entre otros, reflejan el dinamismo de la actividad económica en lo que va del presente año, por lo que se espera que la recuperación de la actividad económica se consolide durante 2021; a pesar de ello, por el momento, las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada siguen siendo moderadas, dado que durante el año la actividad económica estaría registrando un crecimiento aún por debajo de su nivel potencial.

Un miembro del Comité mencionó que el Fondo Monetario Internacional revisó al alza las perspectivas de crecimiento económico mundial, asociado al mejor desempeño previsto en la mayoría de economías avanzadas y emergentes. Particularmente, destacó que el referido organismo anticipa que, durante el presente año, la economía de los Estados Unidos de América podría registrar un crecimiento superior si el congreso de dicho país aprueba el programa de estímulo fiscal propuesto por la nueva administración de gobierno. En este contexto, afirmó que la mejora de dichas perspectivas favorecería la actividad económica en Guatemala. Asimismo,

resaltó que los bancos centrales de las principales economías han enfatizado su intención de mantener una postura acomodaticia por un tiempo prolongado. Por lo tanto, opinó que el impulso proveniente del entorno externo podría ser superior al previsto, lo que, aceleraría el cambio en la posición cíclica de la economía y podría generar algunas presiones al alza sobre los precios internos, aunque reconoció que en el entorno externo prevalecen amplios márgenes de incertidumbre, por lo que de momento no se anticipaba que la inflación se desvíe de la trayectoria prevista. En ese contexto, concluyó que en este momento no era adecuado modificar la postura de la política monetaria, por lo que propuso que se recomiende a la Junta Monetaria que mantenga el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité se refirió a que el ritmo inflacionario en Guatemala registró un alza durante enero de 2021. Por lo anterior, consideró oportuno hacer énfasis en que este comportamiento es atribuible a factores de oferta que se espera se disiparían en el resto del año, debido a que fue causado por el incremento en los costos de los servicios de transporte colectivo y del precio de los combustibles, así como por el alza temporal de los precios de algunos productos de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas. Adicionalmente, indicó que la economía permanecería expuesta a otros factores que podrían generar presiones sobre los costos, como el alza prevista en los precios de algunas de las materias primas, derivada del mayor dinamismo de la actividad económica mundial. No obstante, recordó que la autoridad monetaria no debería de reaccionar a este tipo de factores de oferta, especialmente considerando que las presiones inflacionarias asociadas a la demanda continuarían siendo moderadas, como lo refleja la trayectoria prevista para la inflación subyacente, y que las expectativas de inflación a 12 y 24 meses permanecen en torno al valor central de la meta de inflación, lo que permite anticipar que la inflación total continuaría en meta en el horizonte relevante para la política monetaria. Por lo tanto, apoyó recomendar a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Un miembro del Comité resaltó que la información reciente de los indicadores económicos de corto plazo confirma que la contracción de la actividad económica del país durante 2020, fue moderada en comparación con el resto de países de Latinoamérica. Sobre el particular, recordó que el crecimiento del PIB del tercer trimestre fue significativamente superior al del trimestre previo, y que según el Índice

Mensual de la Actividad Económica (IMAE) la actividad económica dejó de contraerse en el cuarto trimestre, registrando un crecimiento significativo. Agregó que, aunque la actividad de algunos sectores asociados a la prestación de servicios y al transporte, así como el empleo formal, continuaron registrando variaciones negativas, se anticipa que estos comenzarían a registrar una recuperación en el presente año, debido a que las restricciones a la movilidad y a la concentración de personas se ha ido flexibilizando cada vez más. Además, consideró que, a pesar de que la campaña de vacunación contra el COVID-19 a nivel nacional aún plantea retos importantes, si se materializan las expectativas previstas, el gasto del sector privado podría acelerarse más que lo proyectado. Por lo anterior, opinó que las condiciones prevalecientes en la economía nacional son favorables y sugieren que la capacidad ociosa de la economía habría empezado a reducirse. En este contexto y considerando que las proyecciones de inflación se sitúan dentro del margen de tolerancia para la meta de inflación, coincidió en que se recomiende a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual.

Otro miembro del Comité expresó que, si bien las perspectivas para el entorno externo mejoraron en los meses recientes y el comportamiento de la actividad económica interna parece estar avanzando sólidamente hacia una recuperación, estas perspectivas continúan expuestas a niveles de incertidumbre considerables. Específicamente, señaló que el proceso de inmunización de la población, la reducción de la intensidad o el retiro de restricciones a la movilidad y a la concentración de personas y la normalización de las decisiones de gasto del sector privado podrían demorarse, tanto a nivel mundial como nacional, debido a que los fabricantes de algunas vacunas anunciaron dificultades para una distribución más acelerada. En este contexto, consideró que estos riesgos contribuían a equilibrar algunos de los riesgos al alza y concluyó que, en todo caso, la autoridad monetaria en ese escenario debía de mantener la postura de política monetaria actual. Por lo tanto, le pareció adecuado que se recomiende a la Junta Monetaria que en esta oportunidad se mantenga la tasa de interés líder de política monetaria.

Finalmente, un miembro del Comité recordó la importancia de las medidas de política implementadas el año previo para contener la profundidad de la contracción de la actividad económica nacional ocasionada por los efectos del COVID-19. En ese

sentido, agregó que, si bien en otras economías, particularmente las avanzadas, la política fiscal continuaría apoyando la recuperación económica, en Guatemala la implementación de medidas de gasto como las adoptadas el año anterior es limitada, debido a la menor disponibilidad de fuentes de financiamiento del presupuesto y a la necesidad de transitar hacia un impulso contracíclico menor que el del año anterior, lo cual favorece la disminución del déficit fiscal y la estabilidad de la deuda pública. Por lo anterior, opinó que la política monetaria debe mantener una postura acomodaticia por un tiempo más extendido, en tanto la inflación permanezca en la trayectoria prevista y las expectativas de inflación permanezcan ancladas; sin embargo, aclaró que esto no significaba que la política monetaria debiera flexibilizarse más, debido al estímulo monetario que se ha venido dando en los últimos años y que se amplió el año anterior y a los efectos de la monetización del déficit fiscal derivados del financiamiento parcial del mismo por parte del Banco Central. En este contexto, concordó con el resto de miembros del Comité en que lo adecuado es recomendar a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder 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 perspectivas de crecimiento económico para 2021 son positivas, ante el amplio apoyo de las políticas macroeconómicas, el inicio del proceso de vacunación contra el COVID-19 y la reapertura gradual de diversas economías. Además, consideró que los pronósticos para el precio medio internacional del petróleo indican que este se incrementaría en lo que resta del año. En lo relativo al ámbito interno tomó en cuenta que los principales indicadores de corto plazo continuaron recuperándose. En ese contexto, los pronósticos sugieren que la inflación permanecería dentro del margen de tolerancia para la meta de inflación.

Un miembro de la Junta reflexionó sobre las implicaciones del reciente incremento de la inflación y de los precios del petróleo en el mercado internacional para la trayectoria prevista para la inflación. Por una parte, consideró importante reiterar que la reciente desviación de la inflación respecto de la meta estuvo asociada a los factores temporales descritos por los departamentos técnicos y, por la otra, mencionó que, aunque se anticipa que el precio del petróleo sería mayor que el del año previo, las expectativas de inflación del sector privado a los plazos más largos permanecían en torno al valor central de la meta de inflación. Además, mencionó que se proyectaba que las presiones inflacionarias de demanda permanecerían relativamente contenidas, como reflejaban los pronósticos para la inflación subyacente. En este contexto, consideró que era previsible que la inflación retornaría al margen de tolerancia para la meta de inflación posteriormente en el año y que permanecería dentro del mismo, por lo que concluyó que era oportuno aceptar la recomendación del Comité de Ejecución de mantener invariable la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro de la Junta se enfocó en el riesgo al alza que planteaba la inflación de alimentos, la cual normalmente supera la inflación general, dado que está expuesta a choques de oferta. Agregó que, a ello se sumaba la posibilidad de que aumente la incidencia de la inflación importada en el nivel general de precios, debido al cambio de tendencia al alza en el precio internacional del petróleo y de otras materias primas, así como a las presiones inflacionarias que eventualmente pudiera generar el estímulo fiscal en los Estados Unidos de América, que comenzaron a anticiparse en los mercados financieros. Aun así, reconoció que, si se trataba de choques temporales o de factores eminentemente externos, la política monetaria no debía de reaccionar ante ellos. En ese sentido, manifestó que era conveniente mantener sin cambios la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro de la Junta recordó que la política monetaria ha sido ampliamente acomodaticia desde hace varios años; agregó que, el mantenimiento de esa postura sería crucial para que la trayectoria de la actividad económica y, consecuentemente, de la inflación, fueran congruentes con las trayectorias previstas, debido a que la recuperación todavía era incipiente y su velocidad permanecería condicionada por los avances en la vacunación de la población, la cual todavía no había iniciado en el país. Además, mencionó que, debido a que las expectativas de inflación permanecían

ancladas en niveles compatibles con el objetivo de mediano plazo y que las proyecciones para la inflación sugerían que ésta permanecería dentro de la meta, la autoridad monetaria disponía de cierto espacio para mantener la postura acomodaticia de la política monetaria. Por lo tanto, manifestó estar de acuerdo con la recomendación del Comité de Ejecución, en cuanto a mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Finalmente, otro miembro de la Junta coincidió en que el dinamismo reciente de las remesas familiares podría generar un crecimiento más acelerado del consumo privado y en que, si se materializa un mejor desempeño que el previsto para la economía estadounidense, el crecimiento de la actividad económica interna podría registrar un impulso adicional, por lo que se podrían gestar mayores presiones inflacionarias; sin embargo, hizo énfasis en que prevalecían algunos riesgos a la baja para la actividad económica, asociadas al resurgimiento de casos de COVID-19 en diversas economías y a los retrasos en las campañas de vacunación. Por lo anterior, manifestó que las perspectivas de inflación no estaban exentas de riesgos, por lo que debía prevalecer una postura prudente, siendo conveniente, en esta oportunidad, mantener sin cambios la tasa de interés líder de política monetaria.

**3.** Luego de haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, la Junta Monetaria decidió 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 17 de febrero, 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 destacó que, luego de la contracción observada en el primer semestre del año anterior, la actividad económica mundial continúa evidenciando una recuperación dinámica, derivado de la respuesta de política sin precedente que los gobiernos a nivel mundial implementaron en materia fiscal y monetaria; del inicio de las campañas de vacunación contra el COVID-19, particularmente en las economías avanzadas; y de la reapertura gradual de la mayoría de economías; por lo que, las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2021 son positivas. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del petróleo ha registrado alzas en lo que va del presente año y que la expectativa es que el precio medio, en el escenario base, se incremente moderadamente en lo que resta del año.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que el comportamiento de algunos indicadores de corto plazo como el Índice Mensual de la Actividad Económica, el Índice de Confianza de la Actividad Económica, el ingreso de divisas por remesas familiares, las exportaciones y la emisión monetaria, entre otros, continúan reflejando la recuperación de la actividad económica interna, por lo que se espera que la misma se consolide en 2021, con un crecimiento en un rango entre 2.5% y 4.5%. Adicionalmente, señaló que, con base en los pronósticos y en las expectativas para 2021, la inflación se ubicaría dentro del margen de tolerancia de la meta (4.0% +/- 1 punto porcentual).

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, 18 de febrero de 2021.

**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)).**