

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 18-2021,
CELEBRADA EL 28 DE ABRIL DE 2021, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, mayo de 2021

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 18-2021, CELEBRADA EL 28 DE ABRIL DE 2021, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 18-2021, celebrada por la Junta Monetaria el 28 de abril 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 18-2021 del 23 de abril 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 las perspectivas de la economía mundial reflejan un mejor comportamiento respecto al esperado tanto para 2021 como para 2022, con crecimientos de 6.0% y de 4.4%, respectivamente. Entre los principales factores que explican esta mejora se encuentran el efecto positivo de los paquetes de estímulo fiscal en algunas economías avanzadas; el avance en el proceso de vacunación contra el COVID-19 a nivel mundial, que permitiría una reducción importante de las restricciones sanitarias, en varios países, en la segunda mitad del año; y la expectativa de que los principales bancos centrales mantendrán políticas monetarias ampliamente acomodaticias. En ese contexto, destacó que, aunque el efecto de la crisis sanitaria fue desigual entre países, regiones y sectores económicos, la actividad industrial y el volumen de comercio mundial han retornado a niveles similares a los que privaban antes de la crisis. No obstante, recalcó que, si bien las perspectivas de crecimiento económico mundial mejoraron significativamente, el entorno internacional sigue estando expuesto a riesgos importantes, asociados, fundamentalmente, a la incertidumbre por la evolución de la pandemia, el retraso en los procesos de vacunación, la posible restricción en las condiciones financieras internacionales y al resurgimiento de tensiones geopolíticas o comerciales.

En lo que respecta a las economías avanzadas, destacó que las proyecciones de crecimiento económico siguen siendo favorables tanto para 2021 (5.1%) como para 2022 (3.6%). En el caso de los Estados Unidos de América, la recuperación esperada en el crecimiento económico (6.4% en 2021), debido al acelerado plan de vacunación contra el COVID-19 y al impacto positivo que tendría la implementación del “Plan de Rescate Estadounidense”, el cual involucró un importante incremento en las medidas de apoyo económico a los hogares y a las empresas que fueron afectados por la pandemia, permitiría el retiro de las medidas de restricción que aún permanecen vigentes para

algunas actividades económicas; en tanto que para 2022, aunque se espera una moderación en el ritmo de crecimiento económico (3.5%), éste sería consistente con un nivel de actividad económica cercano a su nivel potencial, lo cual empieza a configurar un escenario de mayores presiones inflacionarias a nivel internacional.

En el caso de la Zona del Euro, indicó que se estima una rápida recuperación de la actividad económica en 2021 (4.4%) y en 2022 (3.8%), derivado de la flexibilización de las restricciones que aún privan en algunas economías de la región, en la medida en que se avance con la vacunación de la población; la prolongación de las medidas fiscales de apoyo en diversos países, especialmente por la implementación del programa de recuperación de la Comisión Europea; el mantenimiento de la postura ampliamente acomodaticia de la política monetaria por parte del Banco Central Europeo; y la sólida recuperación de la demanda externa.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, destacó que se prevé una rápida recuperación del ritmo de crecimiento económico, aunque persiste una amplia divergencia entre países y regiones. En efecto, se proyecta un crecimiento de la actividad económica para este conjunto de países de 6.7% en 2021 y de 5.0% en 2022, resultado, en buena medida, del desempeño económico esperado en la República Popular China (8.4% en 2021 y 5.6% en 2022), por la significativa mejora en la confianza económica tanto de los consumidores como de los empresarios; la adopción de políticas económicas expansivas orientadas a impulsar la recuperación económica; y la recuperación de la demanda externa. Por su parte, en las principales economías de América Latina, como Brasil, México, Colombia, Chile y Perú, las previsiones de crecimiento económico para 2021 (3.7%, 5.0%, 5.1%, 6.2% y 8.5%, respectivamente) fueron revisadas al alza, impulsadas por los avances, aunque heterogéneos, en los programas de vacunación; las políticas fiscales y monetarias expansivas; y un entorno externo relativamente más favorable ante la recuperación de la economía mundial.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, informó que los precios de las acciones continuaron registrando ganancias respecto del cierre del año previo y evidenciaron menores niveles de volatilidad, tanto en las economías avanzadas como en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Este comportamiento estuvo favorecido por la mejora de las perspectivas de

la actividad económica mundial, así como por el desempeño positivo de las ganancias corporativas y de otros indicadores de corto plazo, particularmente en los Estados Unidos de América y la República Popular China; no obstante, en algunas economías emergentes, los precios de las acciones registraron reducciones temporales, por el restablecimiento de restricciones derivadas del aumento de los contagios de COVID-19 y por el retraso en las jornadas de vacunación ante la falta de acceso a las vacunas.

En lo que respecta a la política monetaria de los Estados Unidos de América, indicó que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Reserva Federal, en lo que va del presente año, ha mantenido el nivel de la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 0.00% y 0.25% y ha continuado con el ritmo de expansión de su hoja de balance. Adicionalmente, el FOMC ha reiterado que espera mantener la postura actual de la política monetaria hasta que alcance su objetivo de inflación promedio de 2.0% y las condiciones del mercado laboral sean consistentes con una situación de máximo empleo.

En cuanto al precio internacional *spot* del petróleo, el Presidente resaltó que éste detuvo la tendencia al alza mostrada desde finales del año anterior, al ubicarse en torno a US\$60.00 por barril durante la mayor parte de abril, aunque evidenció cierta volatilidad. En efecto, desde el último balance de riesgos de inflación, los principales factores que incidieron en su comportamiento fueron, por el lado de la demanda, la mejora continua de las perspectivas de actividad económica mundial, lo que favorecería el consumo de crudo, compensado, por el lado de la oferta, por la decisión de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros importantes productores, de reducir gradualmente los recortes a la producción en lo que resta de 2021. En ese contexto, al 21 de abril, el precio internacional *spot* del petróleo se situó en US\$61.35 por barril, superior en 26.44% al precio registrado a finales del año previo (US\$48.52). Por su parte, indicó que, en el escenario base, se proyecta que el precio medio del petróleo se situaría en torno a US\$57.50 en 2021 y en alrededor de US\$58.50 en 2022, en ambos casos, superior al promedio registrado en 2020 (US\$39.40).

Con relación a la inflación internacional, señaló que el incremento del precio internacional de algunas materias primas, especialmente el petróleo y sus derivados, siguió generando presiones inflacionarias relevantes, lo cual, aunado al mayor

dinamismo que está registrando la actividad económica, comienza a configurar un escenario de mayores niveles de inflación a nivel mundial. En ese contexto, en las economías avanzadas, la inflación a marzo se incrementó en los Estados Unidos de América (2.62%), en la Zona del Euro (1.33%) y en el Reino Unido (0.70%), aunque en estos dos últimos casos permanece por debajo de sus respectivas metas. Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, a marzo de 2021, la inflación se situó por encima de la meta en Brasil y México; dentro de la meta en Chile y Perú; y por debajo de la meta en Colombia. En el caso de Centroamérica, a marzo de 2021, la inflación se situó por encima de la meta en Guatemala, El Salvador, Nicaragua y la República Dominicana, dentro de la meta en Honduras y por debajo de la meta en Costa Rica.

En cuanto a las tasas de interés de política monetaria, el Presidente indicó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, los principales bancos centrales a los que se les da seguimiento, tanto de economías avanzadas como de economías de mercados emergentes y en desarrollo, no modificaron sus respectivas tasas de interés de referencia.

Por su parte, en el entorno interno, el Presidente indicó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a febrero de 2021, mantuvo la tendencia de recuperación al mostrar una variación interanual de 2.4% en la serie original (2.2% en enero) y de 3.5% en la tendencia-ciclo (2.7% en enero), explicado por el mayor dinamismo del consumo privado, asociado a la recuperación del empleo formal, el crecimiento de las remesas familiares, el mantenimiento de condiciones crediticias favorables y la recuperación de la demanda externa, lo cual también es consistente con la revisión del crecimiento del PIB anual previsto para 2021 y para 2022 (entre 3.0% y 5.0% y entre 2.8% y 4.8%, respectivamente). En ese sentido, señaló que las mejores perspectivas de crecimiento de la actividad económica tanto para el presente año como para el próximo, se asocian, principalmente, a un mayor impulso de la demanda interna y externa, así como a menores restricciones a la movilidad, en la medida en que se avance con el proceso de vacunación a nivel nacional. Asimismo, resaltó que la percepción de los analistas privados sobre el comportamiento de la economía sigue mejorando gradualmente, dado que en marzo el Índice de Confianza de la Actividad

Económica (ICAE) continuó ubicándose en zona de expansión (por arriba de 50 puntos) al situarse en 57.40 puntos.

Con relación al comercio exterior, mencionó que, a febrero, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 6.5%, resultado del aumento en el precio medio (5.7%) y del incremento en el volumen exportado (0.7%). Por su parte, el valor de las importaciones, a la misma fecha, aumentó 6.2% en términos interanuales, resultado del incremento en el precio medio (7.8%), compensado parcialmente por la reducción en el volumen importado (1.5%). En este sentido, indicó que la revisión de las proyecciones de crecimiento del comercio exterior evidencia un mayor dinamismo para el presente año y el próximo, por lo que se espera que continúe reflejando la recuperación de la demanda tanto externa como interna. Adicionalmente, señaló que el crecimiento del ingreso de divisas por remesas familiares continúa siendo dinámico. En efecto, al 15 de abril del presente año registró un crecimiento interanual de 37.8%, el cual se asocia, por una parte, a la rápida recuperación del mercado laboral en los Estados Unidos de América, particularmente del segmento hispano de la población y, por la otra, al importante efecto de base de comparación, por la significativa reducción que registraron las remesas familiares en abril del año anterior. En ese contexto, la proyección de crecimiento del flujo de remesas familiares fue revisada al alza, lo que permite prever que esta variable seguirá siendo importante en la recuperación del consumo privado nacional y, por lo tanto, de la demanda interna.

En lo relativo al tipo de cambio nominal, manifestó que, en lo que va del presente año, éste evoluciona en función de sus fundamentos y acorde con sus factores estacionales. En este sentido, al 23 de abril registra 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 eficazmente la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.

En lo que respecta a los principales agregados monetarios, señaló que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 22 de abril, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 19.3%; en tanto que los medios de pago, al 15 de abril, registraron una variación interanual de 18.0%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado, a la misma fecha, mostró un aumento de 4.6% respecto al mismo periodo del

año anterior, asociado al comportamiento del crédito en moneda nacional (7.7%), particularmente el destinado al microcrédito, al hipotecario para vivienda y al consumo.

En lo relativo a la situación fiscal informó que, con base en información del Ministerio de Finanzas Públicas, el déficit fiscal al finalizar 2021 podría ubicarse en 3.3% 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 limitada por una ejecución diferente a la deseable, lo cual tendría un impacto negativo en la recuperación económica y en la inflación.

En cuanto al ritmo inflacionario, a marzo de 2021, el Presidente señaló que la inflación total se ubicó en 5.84%, inferior al registrado el mes previo (6.00%), aunque por encima del límite superior de la meta de inflación; mientras que la inflación subyacente, se situó en 2.79% (2.71% el mes anterior). Al respecto, destacó que el comportamiento del ritmo inflacionario refleja, por una parte, la persistencia del efecto aritmético, que acentúa las diferencias entre los dos periodos que se comparan, dado que el año previo se observaron variaciones intermensuales negativas en enero y febrero y, por la otra, el aumento en las divisiones de transporte (18.65%) y de alimentos y bebidas no alcohólicas (8.76%). En el caso de la división de transporte, incidió el aumento en los costos del servicio de transporte terrestre derivado de las medidas de bioseguridad implementadas ante la pandemia y el efecto de algunos choques de oferta, asociado al incremento registrado en el precio medio de los combustibles. En tanto que, en el caso de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, su comportamiento se explica, fundamentalmente, por el alza temporal de los precios de algunos productos agrícolas, especialmente en los grupos de gasto de hortalizas, legumbres y tubérculos y frutas. Adicionalmente, comentó 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, como se indicó, 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 variaciones interanuales negativas.

Con relación a las expectativas de inflación, manifestó que el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en marzo de 2021, sigue evidenciando que dichas expectativas permanecen ancladas a la

meta, aunque con una tendencia al alza, dado que se ubican en 4.94% para diciembre de 2021 y 4.52% para diciembre de 2022. Por su parte, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses se han mantenido, en general, 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 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 recuperación del crecimiento económico a nivel mundial continúa consolidándose, por lo que se prevé un crecimiento económico sostenido en 2021 y en 2022. No obstante, recordaron que el comportamiento de la economía mundial seguiría estando muy relacionada con la evolución de la pandemia, por lo que los niveles de incertidumbre se mantienen elevados. Por su parte, señalaron que el precio internacional del petróleo, continúa ubicándose en niveles superiores a los del año previo. En ese contexto, recalcaron que la inflación a nivel mundial está aumentando, por lo que podrían generarse presiones inflacionarias adicionales de origen externo. En el ámbito interno, resaltaron que el dinamismo de algunos indicadores de corto plazo de actividad económica, incidieron en la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento del PIB tanto para 2021 (entre 3.0% y 5.0%), como para 2022 (entre 2.8% y 4.8%). Adicionalmente, enfatizaron que tanto los pronósticos como las expectativas de inflación para diciembre de 2021 y de 2022, sugieren que estas se ubicarían dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación y que las expectativas de inflación a 12 y 24 meses se encuentran ancladas a la meta.

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 el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Seguidamente, el Presidente señaló que el Comité analizó y deliberó el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos.

En el entorno internacional, los miembros del Comité coincidieron en que varios países, particularmente las economías avanzadas, estaban mostrando una recuperación económica más rápida de lo previsto a inicios del presente año y, por ende, sus perspectivas económicas han mejorado considerablemente, por lo que el FMI revisó al alza las proyecciones de crecimiento económico mundial para el presente año

y el próximo. En ese sentido, señalaron que la mejora en las perspectivas de crecimiento económico se sustenta, entre otros factores, en el efecto positivo de los paquetes de estímulo fiscal y en el avance en el proceso de vacunación contra el COVID-19, particularmente en algunas economías avanzadas. Por otra parte, manifestaron que las condiciones de demanda de petróleo se están restableciendo gradualmente, en un contexto de incremento gradual de la oferta de crudo, por lo que el precio internacional *spot* del petróleo se ha mantenido, en alrededor de US\$60.00 por barril, lo que provocaría que el precio medio para el presente año, se ubique en niveles superiores a los observados el año anterior. Adicionalmente, concordaron en que la inflación a nivel mundial ha venido incrementándose como consecuencia del aumento de precios de la mayoría de materias primas y, en general, del mayor dinamismo de la demanda agregada, lo cual tiene el potencial de ejercer presiones al alza en la inflación interna.

En el entorno nacional, los miembros del Comité indicaron que la actividad económica está reflejando un mayor dinamismo, por lo que la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento del PIB tanto para 2021 como para 2022, es el resultado del comportamiento observado y previsto de algunos de los principales indicadores de la actividad económica interna; así como, de la mayor demanda externa, debido al mejor desempeño de algunos de los principales socios comerciales del país, especialmente los Estados Unidos de América. No obstante, las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada interna siguen moderadas, dado que durante el presente año la actividad económica estaría registrando un crecimiento aún por debajo de su nivel potencial.

Un miembro del Comité enfatizó que la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento económico mundial, efectuada recientemente por el FMI, refleja el mejor desempeño de la mayoría de economías avanzadas y de algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo, lo cual implicaría un impulso positivo adicional al proceso de recuperación de la actividad económica del país; sin embargo, reconoció que el desempeño económico a nivel mundial sigue estando condicionado al control de la pandemia, principalmente, por el acceso desigual a las vacunas. Por otra parte, agregó que, si bien la mayoría de bancos centrales de las principales economías avanzadas han mantenido una postura ampliamente acomodaticia, lo cual ha

contribuido a que las condiciones de financiamiento externo continúen siendo relativamente favorables, aún siguen observándose algunos episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales, lo que eventualmente podría inducir a una recomposición de los flujos de capital. En este contexto, consideró que estos riesgos contribuían a compensar algunos de los riesgos al alza y concluyó que, la autoridad monetaria, ante este escenario, debía considerar mantener la postura de política monetaria actual, es decir, mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Otro miembro del Comité destacó que la reciente revisión al alza de las proyecciones de crecimiento económico del país, refleja el mayor dinamismo de la actividad económica, asociado al restablecimiento gradual de la dinámica de la demanda interna, en especial del consumo privado y la inversión, así como a la mayor demanda externa. No obstante, consideró que aún no se puede descartar un escenario macroeconómico mucho menos favorable, ya que persiste un alto grado de incertidumbre asociado, a la evolución de la pandemia y a la velocidad del proceso de vacunación en el país, además de que aún se aprecian signos de rezago en la recuperación del empleo y de aquellos sectores productivos más afectados por las medidas de restricción que se implementaron el año anterior. Por lo tanto, manifestó que, en la medida en que no se ponga en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación, es propicio que la política monetaria siga contribuyendo a reforzar el proceso de recuperación de la actividad económica, de manera que apoyó la recomendación de que la autoridad monetaria no modifique el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro del Comité señaló que, si bien la inflación total se desaceleró ligeramente en marzo, ésta permanece por encima del límite superior del margen de tolerancia de la meta, en un contexto en el que en el balance de riesgos de inflación se observan algunos factores que pueden generar presiones inflacionarias, en particular de orden externo, por el alza en las proyecciones de crecimiento económico y por el aumento de la inflación internacional y, de orden interno, por la mejora en las perspectivas de crecimiento económico del país. No obstante, consideró que, por un lado, existen algunos factores, como los posibles retrasos en la vacunación a gran escala de la población guatemalteca y el restablecimiento de medidas para contener la

pandemia, que podrían propiciar una recuperación de la actividad económica nacional más lenta de lo previsto y, por el otro, que el aumento de la inflación se debe a factores transitorios, los cuales se espera que continúen moderándose gradualmente en los próximos meses. En consecuencia, concluyó que, en un horizonte de mediano plazo, el riesgo de presiones inflacionarias significativas por el lado de la demanda parece seguir estando contenido, por lo que consideraba que habría margen, aunque reducido, para seguir con el acomodamiento monetario, razón por la que manifestó que coincidía con recomendar a la Junta Monetaria, en esta ocasión, mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité recalcó que las perspectivas económicas, tanto externas como internas, han mejorado sustancialmente desde el último balance de riesgos de inflación, lo cual empieza a configurar un escenario de mayores presiones inflacionarias en el mediano y largo plazos; sin embargo, tomando en cuenta que la actividad económica se encuentra iniciando una fase de expansión, resulta importante, en tanto no se observe un avance significativo en el proceso de vacunación y se supere el alto grado de heterogeneidad que existe en el ritmo de crecimiento de los distintos sectores productivos, que la política monetaria siga contribuyendo a mantener la estabilidad macroeconómica y a reforzar dicho proceso de recuperación de la actividad económica, aunque sin poner en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación. En ese sentido, coincidió en que lo más prudente en este momento es que se recomiende a la Junta Monetaria mantener sin cambios la tasa de interés líder de política monetaria, pero subrayó que cuando se empiecen a confirmar las presiones inflacionarias, la postura de la política monetaria debe ajustarse de manera oportuna.

Finalmente, otro miembro del Comité también manifestó su preocupación por los niveles de inflación observados durante el primer trimestre del presente año, los cuales, si bien obedecen a fenómenos transitorios, podrían afectar las expectativas de inflación de los agentes económicos, dado el potencial que tienen de generar efectos de segunda vuelta. Adicionalmente, recalcó que resultaba indispensable seguir actuando con cautela, dado que el Banco Central ha otorgado un estímulo monetario considerable en los últimos años, el cual se amplió el año anterior con la monetización parcial del déficit fiscal derivada del financiamiento por parte del Banco de Guatemala al gobierno central aprobado por el Congreso de la República. No obstante, reconoció

que los pronósticos de inflación total estarían convergiendo gradualmente a la meta establecida por la autoridad monetaria y la inflación subyacente, aunque continuaría mostrando una trayectoria creciente en el horizonte relevante para la política monetaria, se ubicaría por debajo del valor central de la meta. En ese contexto, consideró que aún había algún espacio para mantener la postura actual de la política monetaria y estuvo de acuerdo en que se recomiende a la Junta Monetaria que se mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual.

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 la mejora en las perspectivas de crecimiento económico se sustenta tanto en el efecto positivo de los paquetes adicionales de estímulo fiscal como en el avance en el proceso de vacunación contra el COVID-19, particularmente en algunas economías avanzadas. Además, consideró que las condiciones de demanda de petróleo se están restableciendo gradualmente, conforme se mejoran las perspectivas de crecimiento económico, en un contexto de incremento progresivo de la oferta de crudo. En lo relativo al ámbito interno, tomó en cuenta que los principales indicadores de corto plazo continuaron reflejando un mayor dinamismo, lo que se mostró en la mejora en las perspectivas de crecimiento económico para el presente y el próximo año. Adicionalmente, recalcaron que los pronósticos sugieren que la inflación permanecería dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación. Por lo tanto, la Junta consideró apropiada la recomendación del Comité de Ejecución de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%, su nivel actual.

Un miembro de la Junta destacó que la reciente revisión al alza en el pronóstico de crecimiento económico para los Estados Unidos de América, debido, principalmente, a la ampliación del estímulo fiscal y al avance en la campaña de vacunación podría

implicar que la brecha del producto en dicho país estaría cerrándose antes de lo previsto; por lo que, se podrían generar mayores presiones inflacionarias, que, en la medida en que condicionen el inicio de la normalización de la política monetaria estadounidense, podrían repercutir en las condiciones financieras internacionales. En ese sentido, consideró que, si bien por ahora éste no es un riesgo inminente, es importante ser cautelosos en las medidas de política monetaria que se adopten y prestar especial atención a la eventual materialización de algunos riesgos para la inflación. Por lo anterior, señaló que, en las circunstancias actuales, es importante continuar el monitoreo de las condiciones económicas externas; asimismo, manifestó estar de acuerdo en mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro de la Junta mencionó que la recuperación económica en los Estados Unidos de América, en particular del mercado laboral, seguiría respaldando el dinamismo del flujo de remesas familiares hacia el país, por cuanto éste se constituye en una fuente importante de ingresos adicionales para un amplio segmento de la población, lo que estaría impulsando un mayor consumo de los hogares. Adicionalmente, agregó que el aumento en la confianza empresarial, asociada, en parte, al optimismo sobre los avances en la campaña nacional de vacunación y al restablecimiento gradual de algunas actividades productivas, contribuiría al aumento de la inversión privada. No obstante, indicó que los riesgos siguen siendo relevantes y que el ritmo de vacunación juega un papel importante para la consolidación del proceso de recuperación económica. Por consiguiente, consideró que lo mejor, en esta oportunidad, era no modificar la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro de la Junta destacó que la inflación total está influenciada, en buena medida, por el efecto de base de comparación y por los efectos de choques de oferta internos, los cuales, por su naturaleza, solamente tienen un efecto temporal sobre los precios, por lo que los niveles de inflación continuarían moderándose en los próximos meses. En este contexto, consideró que lo más apropiado sería centrar la atención en el comportamiento de la inflación subyacente, la cual aún se sitúa por debajo del límite inferior del margen de tolerancia de la meta de inflación, sugiriendo que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda aún son moderadas, a pesar de la mejora en las perspectivas de crecimiento económico. Por lo anterior, tomando en consideración que la inflación subyacente se mantendría en niveles moderados, aunque si bien

mayores con respecto al año anterior, y que las expectativas de inflación se encuentran firmemente ancladas en niveles acordes al rango meta, se genera cierto espacio para mantener, por un periodo de tiempo adicional, la postura acomodaticia de la política monetaria. Por lo tanto, mostró su apoyo a la decisión de mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria en esta oportunidad.

Finalmente, otro miembro de la Junta argumentó que, pese a la mejora en las perspectivas de crecimiento económico para el país, la cual se fundamenta en la evolución favorable de los principales indicadores económicos, todavía es evidente que algunos sectores económicos, particularmente por el lado de los servicios, siguen afectados de forma significativa por las medidas de restricción que se implementaron el año anterior y es probable que tarden más tiempo en recuperarse, situación que podría rezagar, en alguna medida, la recuperación plena de los salarios y el empleo formal. En ese sentido, destacó que, siempre y cuando no haya riesgos significativos para la inflación, resulta acertado que la política monetaria continúe respaldando el proceso de recuperación económica, por lo que coincidió en que, por ahora, lo prudente era mantener sin cambios el nivel actual de la tasa de interés 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, 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, se emitió 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 28 de abril, 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 la recuperación económica mundial continúa consolidándose, previéndose un crecimiento económico sostenido y mayor al previsto anteriormente, tanto para 2021 como para 2022; no obstante, enfatizó que el comportamiento de la economía mundial sigue estando expuesto a la evolución de la pandemia, por lo que los niveles de incertidumbre se mantienen elevados. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del petróleo, a pesar de haberse estabilizado en las últimas semanas, continúa anticipando que, en el escenario base, el precio medio durante el presente año y el próximo, sería superior al observado el año anterior.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que el dinamismo de algunos indicadores de corto plazo de la actividad económica como el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), las remesas familiares y el comercio exterior, entre otros, incidieron en la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento económico del país, tanto para el presente año (entre 3.0% y 5.0%) como para el próximo (entre 2.8% y 4.8%). Adicionalmente, enfatizó que el nivel de inflación registrado en marzo del presente año, sigue evidenciando, en buena medida, el efecto de base de comparación, así como el efecto de algunos choques de oferta, particularmente en el transporte y en los alimentos, en tanto que los pronósticos y las expectativas de inflación para 2021 y 2022 continúan ubicándose 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, 29 de abril 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).