

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 22-2021,
CELEBRADA EL 26 DE MAYO DE 2021, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, junio de 2021

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 22-2021, CELEBRADA EL 26 DE MAYO DE 2021, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 22-2021, celebrada por la Junta Monetaria el 26 de mayo 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 22-2021 del 21 de mayo 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, indicó que las proyecciones de crecimiento económico mundial continuaron reflejando un ritmo acelerado de recuperación, asociado, principalmente, al avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19, al efecto de los paquetes de estímulo fiscal, fundamentalmente en las economías avanzadas, así como a la expectativa de que las condiciones monetarias de los principales bancos centrales a nivel mundial seguirían siendo ampliamente acomodaticias; aunque, resaltó que la recuperación sigue siendo heterogénea entre países, regiones y sectores económicos. En ese contexto, destacó que, la actividad económica a nivel mundial estaría mostrando una sólida recuperación en 2021 y en 2022 (6.0% y 4.4%, respectivamente). En ese sentido, destacó que el cierre gradual de las brechas del producto, podría ser acompañado de presiones inflacionarias por el lado de la demanda, las cuales empiezan a reflejarse en el aumento de la inflación internacional; sin embargo, aunque los riesgos de inflación se encuentran sesgados moderadamente al alza, aún persisten algunos riesgos a la baja.

En cuanto 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 particular, se anticipa que la actividad económica de los Estados Unidos de América registre un crecimiento de 6.6% en 2021, influenciada, entre otros factores, por la implementación del “Plan de Rescate Estadounidense”, que está generando un impacto significativo en el consumo de los hogares; la política monetaria ampliamente acomodaticia, que sigue teniendo un papel importante en el apoyo a la recuperación económica; y los menores temores de los trabajadores de volver al mercado laboral, derivado de la alta proporción de personas vacunadas contra el COVID-19. En tanto que, para 2022 se proyecta una moderación en el ritmo de crecimiento económico (3.8%).

Por su parte, en la Zona del Euro, destacó que se anticipa una recuperación significativa en 2021 de 4.4%, debido, principalmente, a la expectativa que la incidencia del COVID-19 sobre la población disminuiría en los próximos meses, ya que la tasa de contagios continúa moderándose, la presión sobre los sistemas de salud ha disminuido y la campaña de vacunación avanza apropiadamente. Asimismo, la prolongación de las medidas fiscales de apoyo en diversos países, especialmente el “Plan de Recuperación para Europa”; 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, son factores que permitirían alcanzar un mayor dinamismo económico. Para 2022 se anticipa que se registre una leve moderación en el ritmo de crecimiento económico (4.0%).

En el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que, aunque persiste una amplia diferencia entre países y regiones, en su conjunto se prevé una rápida recuperación del ritmo de crecimiento económico. Al respecto, señaló que se proyecta un crecimiento de 6.7% en 2021 y de 5.0% en 2022, resultado, principalmente, del desempeño esperado en la economía china (8.6% en 2021 y 5.6% en 2022), debido, entre otros factores, a la mejora en la confianza de los consumidores; la adopción de políticas económicas de apoyo a la recuperación económica; y la recuperación de la demanda externa. Por su parte, en América Latina, se prevé que las economías de Brasil, México, Colombia, Chile y Perú, alcancen un crecimiento económico significativo en 2021 (3.7%, 5.0%, 5.1%, 6.5% y 8.5%, respectivamente) para luego registrar una moderación en 2022 (2.6%, 3.1%, 3.6%, 3.7% y 5.2%, en su orden). No obstante, destacó que los riesgos para el crecimiento económico de este grupo de países están sesgados a la baja, debido, tanto a los desafíos que enfrentan con el retraso en las campañas de vacunación como a las tensiones políticas y sociales que enfrentan algunas economías.

Con relación al comportamiento de los mercados financieros internacionales, indicó que los índices accionarios continuaron registrando resultados positivos respecto del cierre del año previo, lo cual ha sido más evidente en las economías avanzadas. El incremento reciente de los precios de las acciones ha estado explicado por el mayor dinamismo de la actividad económica mundial, los resultados empresariales positivos y la flexibilización de las restricciones impuestas debido a la pandemia, en la medida en

que los avances en la vacunación de la población y el control de los contagios de COVID-19 lo han permitido. No obstante, las preocupaciones respecto a las implicaciones que tendría sobre la recuperación de la actividad económica mundial, tanto un entorno de mayor inflación mundial, como el incremento de los contagios en India y otros países de Asia, provocaron reducciones temporales de dichos precios en algunos mercados, así como un leve repunte en los niveles de volatilidad.

Con relación a la política monetaria de los Estados Unidos de América, señaló que la Reserva Federal (FED) decidió, en su reunión de abril, mantener el nivel de la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 0.00% y 0.25% y continuar con el ritmo de expansión de su hoja de balance. Asimismo, la FED reiteró que el incremento reciente de la inflación sería transitorio, en la medida en que se disipen los efectos de base de comparación y cuellos de botella, que ejercen una influencia importante en el comportamiento reciente de la inflación. Ante dicho entorno, reafirmó que espera mantener la postura actual de política monetaria hasta que alcance su objetivo de inflación promedio de 2.0% por un periodo de tiempo y las condiciones del mercado laboral sean consistentes con una situación de máximo empleo.

Respecto al precio *spot* internacional del petróleo, el Presidente resaltó que, respecto del balance de riesgos de inflación anterior, éste registró un incremento, ubicándose en torno a US\$65.00 por barril en las semanas recientes. Dicho comportamiento continuó siendo influenciado, por el lado de la demanda, por la mejora de las perspectivas de la actividad económica mundial, que favorecería el consumo de crudo y, por el lado de la oferta, por los recortes a la producción por parte de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros importantes productores, y por la interrupción temporal del suministro de petróleo y combustibles en la Costa Este de los Estados Unidos de América a causa de un ataque cibernético a los sistemas de un importante oleoducto. En ese contexto, al 19 de mayo, el precio *spot* internacional del petróleo se situó en US\$63.36 por barril, superior en 30.59% al precio registrado a finales del año previo (US\$48.52). Por su parte, indicó que, en el escenario base, se proyecta que las condiciones mundiales de demanda y oferta de petróleo se equilibrarían a partir del segundo semestre del año, por lo que el precio medio se situaría en torno a US\$57.00 en 2021 y en alrededor de US\$58.50 en 2022, en ambos casos, por encima del promedio registrado en 2020 (US\$39.40).

Adicionalmente, comentó que tensiones geopolíticas podrían generar interrupciones en la producción de crudo, lo cual, eventualmente, provocaría alzas en su precio.

En cuanto a la inflación internacional, mencionó que ésta se ha incrementado en la mayoría de países, debido al efecto base de comparación, atribuible a que la inflación fue baja al inicio de la pandemia, al aumento del precio internacional de algunas materias primas, especialmente el petróleo y sus derivados, y a la recuperación gradual de la actividad económica. En ese contexto, en las economías avanzadas, la inflación a abril se situó por encima de la meta en los Estados Unidos de América (4.16%) y permaneció por debajo de la meta en la Zona del Euro (1.62%) y en el Reino Unido (1.50%), mientras que, en Japón, la inflación fue negativa (-0.40%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, a abril, 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, la inflación a abril 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.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, el Presidente indicó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, los bancos centrales de las principales economías avanzadas no las modificaron; mientras que, en el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, el Banco Central de Brasil aumentó la tasa de interés SELIC en 75 puntos básicos y anunció que continuaría con un proceso de normalización parcial de su política monetaria, debido a que los riesgos para la inflación se encuentran sesgados al alza, frente al deterioro de la situación fiscal en esa economía.

En lo que respecta al entorno interno, destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a marzo, mantuvo la tendencia creciente que venía mostrando y registró una variación interanual de 6.9% en la serie original (2.8% en febrero) y de 5.8% en la tendencia-ciclo (4.5% en febrero), reflejando el proceso de recuperación de la actividad económica interna. En efecto, las condiciones económicas continúan siendo favorecidas por la dinámica del consumo privado, ante la recuperación del empleo formal, el aumento en el crédito al consumo y el crecimiento de las remesas familiares; así como por la recuperación de la demanda externa, resultados

consistentes con la estimación de crecimiento del PIB anual para 2021 y para 2022 (4.0% y 3.8%, respectivamente). Asimismo, resaltó que la percepción de los analistas privados sobre el comportamiento de la economía refleja optimismo, dado que en abril el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) continuó ubicándose en zona de expansión (por arriba de 50 puntos) al situarse en 72.76 puntos.

Con relación al comercio exterior, señaló que, a marzo, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 12.9%, resultado del aumento en el precio medio (5.6%) y del volumen exportado (6.9%). Por su parte, el valor de las importaciones, a la misma fecha, aumentó 18.5% en términos interanuales, resultado del incremento en el precio medio (14.7%) y del aumento en el volumen importado (3.2%). Por otra parte, señaló que el crecimiento del ingreso de divisas por remesas familiares continúa elevado, dado que al 13 de mayo registró un crecimiento interanual de 42.2%, el cual se asocia, por una parte, a la sólida recuperación económica en los Estados Unidos de América, que se ha reflejado en el mercado laboral, particularmente en el segmento hispano de la población y, por la otra, al importante efecto de base de comparación, por la reducción significativa que registraron las remesas familiares entre abril y mayo del año anterior. En ese sentido, el fuerte crecimiento de las remesas familiares permite prever que esta variable seguirá siendo relevante en el proceso de recuperación del consumo privado y, por lo tanto, de la demanda interna.

En lo que respecta al tipo de cambio nominal, manifestó que, éste muestra un comportamiento congruente tanto con sus fundamentos como con su estacionalidad, registrando al 21 de mayo una depreciación interanual de 0.3%, en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario sigue siendo relevante para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.

En cuanto a los principales agregados monetarios, indicó que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 20 de mayo, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 16.1%; en tanto que, los medios de pago, al 13 de mayo, registraron una variación interanual de 17.6% y el crédito bancario al sector privado, a esa misma fecha, mostró un aumento de 4.7% respecto al mismo periodo del año

anterior, asociado al comportamiento del crédito en moneda nacional (7.6%), particularmente el destinado al consumo.

En lo relativo a la situación fiscal señaló 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, destacaron que la capacidad contracíclica de la política fiscal podría ser limitada por una ejecución menor, lo cual podría impactar en la recuperación económica y en la inflación.

Por su parte, el ritmo inflacionario total a abril de 2021, se ubicó en 5.20%, inferior al registrado el mes previo (5.84%), aunque por encima del límite superior de la meta de inflación; mientras que la inflación subyacente se situó en 2.84% (2.79% el mes anterior). Al respecto, destacó que el comportamiento del ritmo inflacionario refleja, por una parte, la persistencia del efecto de base de comparación, que acentúa las diferencias entre los dos periodos que se comparan, dado que el año previo se observaron variaciones intermensuales negativas en los primeros dos meses y, por la otra, el aumento en las divisiones de transporte (22.98%) y de alimentos y bebidas no alcohólicas (6.47%). En el caso de la división de transporte, incidió el incremento en los costos del servicio de transporte terrestre derivado de las medidas de bioseguridad implementadas ante la pandemia, así como el alza del precio medio del diésel debido al comportamiento alcista observado en el precio internacional del petróleo. 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.

Con relación a las expectativas de inflación, el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en abril de 2021, sigue evidenciando que dichas expectativas permanecen ancladas a la meta de inflación, dado que se ubican en 4.89% para diciembre de 2021 y 4.44% para diciembre de 2022. Por su parte, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses se han mantenido consistentemente dentro de la referida meta, lo cual denota la credibilidad de la política monetaria, particularmente porque se ha observado un escenario donde se han registrado episodios de alta volatilidad en la inflación total, en los que ésta se ha ubicado por arriba del límite superior de la meta.

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, continúa afianzándose la recuperación de la actividad económica mundial, por lo que prevalece el optimismo en las perspectivas de crecimiento económico, tanto para 2021 como para 2022. No obstante, señalaron que, aunque los riesgos para el crecimiento económico se mantienen sesgados al alza, aún persiste la incertidumbre. En cuanto al precio internacional del petróleo, indicaron que éste ha tendido a estabilizarse, ante el equilibrio que se ha empezado a observar entre la oferta y la demanda mundial de crudo. En ese contexto, también recalcaron que la inflación a nivel mundial continúa aumentando, por lo que no se descartan algunas presiones inflacionarias adicionales de origen externo.

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 indicaron que las perspectivas de la actividad económica mundial siguen siendo positivas, las cuales han sido respaldadas por un mayor nivel de actividad económica en el primer trimestre del año. Al respecto, destacaron que dicha recuperación continúa asociada a los avances en los programas de vacunación contra el COVID-19, a los amplios estímulos fiscales en las economías avanzadas, así como a las políticas monetarias ampliamente acomodaticias. Asimismo, señalaron que en el mercado mundial de petróleo se ha observado una recuperación gradual, tanto de las condiciones de oferta como de demanda, lo cual ha permitido que el precio *spot* internacional del petróleo se haya mantenido relativamente estable, y durante el presente año éste todavía se ubicaría por encima del precio medio registrado en 2020. Por su parte, coincidieron en que persisten los factores que han presionado al alza la inflación mundial, como los mayores precios de las materias primas y los efectos de base de comparación y de cuellos de botella por el lado de la oferta de bienes y servicios, los cuales, aunque serían temporales, tienen el potencial de afectar los precios vía el canal de las expectativas de inflación.

En el contexto nacional, los miembros del Comité concordaron en que si bien el dinamismo observado de la actividad económica, reflejado en el Índice de Confianza de la Actividad Económica, el Índice Mensual de la Actividad Económica, el ingreso de divisas por remesas familiares, las exportaciones y el empleo formal, entre otros indicadores, es consistente con las proyecciones de crecimiento económico para 2021 (entre 3.0% y 5.0%), y a pesar de que la mayoría de actividades económicas podrían retornar a la normalidad en el segundo semestre del presente año, el PIB continuaría estando por debajo de su nivel potencial, lo que sugiere que las presiones inflacionarias de demanda agregada seguirían siendo moderadas.

Un miembro del Comité expresó su preocupación por el incremento de las presiones inflacionarias de origen externo, asociado, en buena medida, al alza en los precios internacionales de las materias primas. Además, agregó que las presiones inflacionarias internas, por el lado de la demanda, permanecerían contenidas en lo que resta del presente año y que, terminarían de disiparse en los próximos meses, lo cual permitiría atenuar las presiones inflacionarias externas. Por tal motivo, resaltó que aún había un espacio temporal para continuar con la postura acomodaticia de la política monetaria, por lo que apoyaba la recomendación de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual, pero recomendó estar atentos al surgimiento de presiones inflacionarias por el lado de la demanda.

Otro miembro del Comité manifestó que el incremento en el precio internacional del petróleo en lo que va del presente año, explicado, principalmente, por la expectativa de un mayor crecimiento económico mundial y por restricciones de oferta por parte de la OPEP, representa un riesgo relevante para la inflación interna, así como para el anclaje de las expectativas de inflación de los agentes económicos, especialmente por la rapidez con la que ocurre el traspaso de los aumentos en dicha materia prima a los precios internos de los energéticos. No obstante, señaló que el precio promedio del petróleo se mantendría en niveles similares a los actuales, tanto para lo que resta del presente año como para el próximo, en un contexto en el que, si bien el aumento de la demanda mundial seguiría ejerciendo presiones al alza a medida que continúe el proceso de reactivación económica, el ajuste gradual de la oferta por parte de la OPEP y otros productores, contrarrestaría dichas presiones. Por lo anterior, coincidió con los otros miembros del Comité en recomendar a la Junta Monetaria que mantenga el nivel

actual de la tasa de interés líder de política monetaria; no obstante, indicó que es indispensable continuar monitoreando estrechamente la evolución del precio internacional del petróleo y de otras materias primas relevantes.

Un miembro del Comité argumentó que, en el ámbito externo, el desempeño económico sigue siendo positivo, especialmente en las economías avanzadas, donde los indicadores más recientes confirman un fuerte dinamismo durante el segundo trimestre y respaldan la mejora de las perspectivas de crecimiento económico mundial en 2021; aunque persisten diversos riesgos, particularmente porque aún existe una elevada incertidumbre en torno a la evolución de la pandemia en las economías emergentes y en desarrollo. Asimismo, agregó que las condiciones financieras internacionales aún se mantienen relativamente favorables; sin embargo, la creciente preocupación en materia de inflación, particularmente la de los Estados Unidos de América, ha provocado incrementos en los rendimientos de los bonos soberanos de las economías avanzadas, induciendo cierta recomposición de los flujos de capital, lo cual implicaría que las condiciones financieras podrían tornarse cada vez más restrictivas. No obstante, destacó que, en el ámbito interno, la inflación, tras haber sido afectada por factores temporales de oferta, continuaría convergiendo gradualmente a la meta. En ese sentido, opinó que, desde su punto de vista, dado los márgenes de incertidumbre que prevalecen tanto en el entorno externo como en el interno, mantener el nivel actual de la tasa de interés de política monetaria sería apropiado.

Otro miembro del Comité indicó que los principales indicadores económicos muestran que la actividad económica interna continúa recuperándose, respaldada, en buena medida, por los ingresos de divisas de remesas familiares, la recuperación del empleo formal, la capacidad de los hogares y empresas para adaptarse a las restricciones relacionadas con la pandemia, la mayor confianza de los agentes económicos, las condiciones crediticias favorables y el aumento de la demanda externa; sin embargo, reconoció que el desempeño todavía no es homogéneo a nivel de sectores y actividades económicas. Por lo tanto, concluyó que, toda vez que los pronósticos y las expectativas de inflación son consistentes con el cumplimiento de la meta, resulta apropiado continuar con la postura acomodaticia de la política monetaria, por lo que le pareció prudente recomendar a la Junta Monetaria que mantenga el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

Finalmente, un miembro del Comité destacó que, como se había anticipado, el ritmo inflacionario se ha venido desacelerando desde marzo, luego de haber registrado su nivel máximo en febrero del presente año (6.00%), ante la reversión gradual de los efectos temporales de los choques de oferta internos; en tanto que, el incremento de la inflación importada, a causa de los mayores precios de algunas materias primas, ha sido compensado por las moderadas presiones inflacionarias por el lado de la demanda. En ese contexto, señaló que los pronósticos anticipan que la inflación seguirá convergiendo gradualmente hacia la meta en los próximos meses y que se estaría ubicando cerca del valor central de la misma, tanto en 2021 como en 2022. Por lo anterior, y tomando en cuenta que las proyecciones de inflación son consistentes con el mantenimiento de una política monetaria aún acomodaticia y que tanto la tasa de interés parámetro como el índice sintético de las variables indicativas continúan prescribiendo mantener invariable la postura de la política monetaria, indicó que, en su opinión, lo más conveniente, por el momento, es no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria, por lo que se unió a la recomendación del resto de miembros del Comité; sin embargo, reiteró que es preciso mantener una estrecha vigilancia sobre los riesgos que podrían afectar la evolución futura de la inflación.

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, en lo que respecta al ámbito externo, consideró que las perspectivas para la actividad económica mundial durante este año y el próximo son positivas, aunque estas continúan expuestas a una amplia incertidumbre. Adicionalmente, tuvo en cuenta que las proyecciones para el precio internacional del petróleo sugieren que este sería mayor que el registrado el año anterior. En cuanto al ámbito interno, consideró que el comportamiento de los indicadores de corto plazo durante este año ha sido congruente con el desempeño previsto para la actividad

económica y que los factores que han situado la inflación interna por encima de la meta serían transitorios. En ese contexto, los pronósticos sugieren que la inflación retornaría al margen de tolerancia para la meta establecida por la autoridad monetaria. Por tanto, dicha Junta aceptó 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 Monetaria señaló que el impulso proveniente del ámbito externo continuaba materializándose con firmeza, lo que se evidenciaba en el crecimiento acelerado de las exportaciones y de las remesas familiares, y que el comportamiento de la actividad económica interna era congruente con las perspectivas. Sin embargo, indicó que podría ser prematuro afirmar que el balance de los riesgos para la inflación se inclinaba decididamente en alguna dirección, debido a que la evolución del COVID-19 y la velocidad de la inmunización de la población contra dicha enfermedad continuaban planteando riesgos, tanto al alza como a la baja, para las perspectivas para la actividad económica y la inflación, por lo que sus trayectorias continuarían sujetas a una incertidumbre considerable. En todo caso, señaló que, con la información disponible, las proyecciones sugerían que la inflación retornaría paulatinamente al valor central de la meta de inflación, en parte porque las presiones inflacionarias asociadas a la demanda permanecerían moderadas, como sugieren los pronósticos para la inflación subyacente. Por tanto, afirmó que lo prudente era mantener la tasa de interés líder de política monetaria sin cambios, como lo recomendó el Comité de Ejecución.

Otro miembro de la Junta mencionó que su apreciación era que los riesgos a la baja para la inflación provenientes del ámbito interno parecían más moderados que antes y que, incluso si se materializaran, su impacto podría ser menor que el previsto. Al respecto señaló, por una parte, que diversos indicadores sobre el comportamiento de la actividad económica y el empleo habían alcanzado niveles superiores a los registrados antes de la pandemia, a pesar del incremento de los contagios por COVID-19 en los meses recientes, y de que el progreso en la implementación del Plan Nacional de Vacunación había sido considerablemente más lento que el anticipado, por lo que era probable que el proceso de recuperación económica sería resistente a las demoras en la inmunización de la población. Por otra parte, indicó que la recaudación tributaria había sido superior a la anticipada durante el primer trimestre, en parte por el dinamismo de la actividad económica, lo que limitaba la posibilidad de que el crecimiento del gasto

público estuviera restringido por menores fuentes de financiamiento que las previstas. Por tanto, concluyó que los riesgos al alza podrían comenzar a dominar la trayectoria prevista para la inflación, lo que podría requerir que la política monetaria cambiara su orientación en el futuro. No obstante, consideró que las proyecciones de inflación continuaban anticipando el cumplimiento de la meta en el horizonte relevante para la política monetaria, por lo que coincidió con la recomendación del Comité de Ejecución, en cuanto a mantener sin cambios la tasa de interés líder de política monetaria para continuar apoyando el proceso de recuperación económica.

Otro miembro de la Junta hizo énfasis en que el incremento reciente de la inflación en diversos países estaría asociado a factores transitorios. Específicamente, mencionó que dicho incremento correspondía, principalmente, a la normalización de los precios de las materias primas y otros productos, tras la reducción que registraron en 2020, y a la recuperación de la demanda por algunos productos que estuvo reprimida durante los períodos de mayor distanciamiento social, en un contexto en el que la producción continuaba sin restablecerse plenamente. Añadió que, en consecuencia, estos factores únicamente incidirían de manera transitoria sobre la inflación interna, la cual también podría disminuir por la reversión prevista de choques de oferta internos, particularmente en las divisiones de alimentos y de transporte. En este contexto, opinó que la autoridad monetaria podía desestimar la influencia de estos factores sobre el cumplimiento de la meta de inflación, al menos mientras no incidan sobre las expectativas de inflación del sector privado. Por otra parte, consideró que, aunque se anticipaban mayores presiones inflacionarias asociadas a la demanda conforme se recuperara la actividad económica, era importante no revertir el grado de estímulo monetario de manera prematura, porque podría afectar dicho proceso. En este contexto, apoyó la recomendación del Comité de Ejecución de mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Finalmente, un miembro de la Junta reiteró que el escenario central para las proyecciones vigentes sugería que la actividad económica tendría una recuperación vigorosa, lo que contribuiría a disminuir los excesos de capacidad productiva e induciría a la acumulación de presiones inflacionarias asociadas a la demanda. Sin embargo, señaló que esas proyecciones consideraban un escenario de progreso relativamente acelerado en el proceso de vacunación de la población en el país, el cual era menos

probable que se materializara, por lo que la actividad de sectores relacionados con servicios, especialmente de turismo, y las presiones sobre los precios podrían ser menores que las previstas. Asimismo, reconoció que había una amplia incertidumbre con respecto a la manera en que la materialización de los riesgos asociados al COVID-19 incidiría sobre el desempeño de la actividad económica, debido a que era una situación atípica, pero opinó que era prudente suponer que sí tendría un impacto, como lo suponía el Comité de Ejecución desde hace algunos meses. Por otra parte, coincidió en que sí había claridad en cuanto a que algunos factores que habían presionado al alza a la inflación durante la primera parte del año se disiparían posteriormente, como sugieren las proyecciones de los departamentos técnicos y las expectativas de inflación del sector privado. En este contexto, consideró que era adecuado mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%, su nivel actual.

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 mayo, 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 las proyecciones de crecimiento económico mundial continuaron reflejando un ritmo dinámico tanto para 2021 como para 2022; no obstante, enfatizó que la recuperación económica sigue siendo heterogénea entre países, regiones y sectores económicos, y continúa expuesta 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, aunque se ha mantenido relativamente estable 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 como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), las remesas familiares y el comercio exterior, entre otros, confirman el dinamismo de la actividad económica, lo cual es consistente con la estimación de crecimiento económico para 2021 (entre 3.0% y 5.0%). Adicionalmente, enfatizó que el nivel de inflación registrado en abril del presente año, sigue evidenciando el efecto tanto de base de comparación, como de algunos choques de oferta, particularmente en el transporte y en los alimentos, en tanto que los pronósticos y las expectativas de inflación para el presente año y el próximo, continúan ubicándose dentro 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, 27 de mayo 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).