

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 41-2021,
CELEBRADA EL 29 DE SEPTIEMBRE DE 2021, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, octubre de 2021

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 41-2021, CELEBRADA EL 29 DE SEPTIEMBRE DE 2021, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 41-2021, celebrada por la Junta Monetaria el 29 de septiembre 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 43-2021 del 24 de septiembre de 2021, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En ámbito externo, señaló que, las perspectivas de crecimiento económico continúan anticipando la recuperación de la actividad económica mundial tanto para el resto de 2021 como para 2022, reflejando el impulso positivo de los paquetes de estímulo fiscal, las posturas de política monetaria ampliamente acomodaticias y los avances en las campañas de vacunación contra el COVID-19, particularmente en las economías avanzadas.

No obstante, las perspectivas están sujetas a diversos riesgos, fundamentalmente, aquéllos relacionados con la evolución de la pandemia, por el acelerado ritmo de contagios de la variante Delta; el espacio fiscal y monetario más restringido, especialmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo; y el incremento de las presiones inflacionarias, como resultado, principalmente, del aumento de los precios internacionales de las materias primas, así como cuellos de botella generados por la crisis en las cadenas globales de suministro que aún persiste y una demanda más acelerada respecto de lo previsto. En ese contexto, la actividad económica mundial estaría registrando un crecimiento de 5.9% en 2021 y de 4.9% en 2022.

En las economías avanzadas, indicó que se prevé un crecimiento de 5.5% en 2021, aunque registraría una leve moderación en 2022 (4.4%). En el caso de los Estados Unidos de América, sigue anticipándose una sólida recuperación, influenciada, entre otros factores, por las políticas de estímulo fiscal y monetario, así como por el ritmo acelerado de vacunación, que ha permitido la flexibilización de las restricciones sanitarias, lo cual está influyendo en el aumento de la demanda interna, reflejado en el incremento del consumo privado y de la inversión. No obstante, el incremento reciente de los casos de COVID-19, derivado de la propagación de la variante Delta, ha moderado el ritmo de recuperación que se venía observando en meses previos,

particularmente en el sector de servicios, provocando que la proyección de crecimiento económico para el presente año se moderara levemente al ubicarse en 6.4% (7.0% anteriormente); en tanto que para 2022 se proyecta un crecimiento de la actividad económica de 5.0% (4.9% previamente).

En la Zona del Euro, señaló que se anticipa un crecimiento económico de 4.7% en 2021. Entre los factores que estarían explicando este resultado destacan el elevado porcentaje de la población que ha sido vacunada contra el COVID-19, el programa de recuperación económica impulsado por la Comisión Europea, la postura ampliamente acomodaticia de la política monetaria del Banco Central Europeo, las mejores condiciones en los mercados laborales y la recuperación de la producción industrial. Para 2022 se anticipa una leve moderación en el ritmo de crecimiento económico (4.4%).

En el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, destacó que la recuperación económica avanza, aunque con divergencias importantes entre países y sectores productivos. En ese contexto, indicó que se proyecta un crecimiento de 6.3% en 2021 y de 5.2% en 2022, resultado, principalmente, del desempeño esperado en la República Popular China (8.1% en 2021 y 5.7% en 2022), debido, entre otros factores, a la mejora en la confianza de los consumidores, la adopción de políticas de apoyo a la recuperación económica, el fortalecimiento de las ventas minoristas y la inversión en manufactura. 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 (5.3%, 6.3%, 5.1%, 6.5% y 8.5%, respectivamente); en tanto que en 2022 registrarían tasas de crecimiento económico más congruentes con su comportamiento histórico (1.9%, 4.1%, 3.6%, 3.7% y 5.2%, en su orden). No obstante, dichas perspectivas siguen sujetas a una considerable incertidumbre, principalmente, en cuanto a la evolución de la pandemia, elevados niveles de deuda pública y una inflación en aumento.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, informó que los índices accionarios de las principales economías avanzadas continuaron registrando ganancias importantes, así como menores niveles de volatilidad, con respecto del cierre del año previo, derivado, en buena medida, de la evolución positiva de diversos indicadores económicos de corto plazo, resultados empresariales mejores a lo esperado y perspectivas de crecimiento más optimistas; sin

embargo, los riesgos de que la recuperación económica se torne más lenta, debido a la propagación de la variante Delta del COVID-19; problemas financieros del sector inmobiliario chino y la posibilidad de que el aumento de la inflación sea más persistente de lo previsto, les ha restado impulso recientemente. Por su parte, los índices accionarios de algunas de las principales economías de mercados emergentes y en desarrollo, como Brasil y la República Popular China, registran una disminución con respecto de los niveles observados a finales del año previo, particularmente por los resultados económicos más débiles asociados al repunte de contagios de COVID-19, aunque en el caso del país asiático también han influido los cambios en materia regulatoria para las empresas tecnológicas y, recientemente, como se indicó, la incertidumbre generada por la débil posición financiera de un importante desarrollador inmobiliario de ese país.

Con relación a la política monetaria de los Estados Unidos de América, indicó que la Reserva Federal (FED) decidió, en su reunión de septiembre, 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 mensual de expansión de su hoja de balance. No obstante, la FED anunció que en el corto plazo podría comenzar la reducción del programa de compras de activos (*tapering*), si los indicadores económicos siguen evolucionando en línea con las previsiones. Al respecto, el Presidente de la FED, confirmó que se alcanzó un acuerdo en favor de iniciar el retiro gradual de estímulos probablemente en la próxima reunión, que será en noviembre, y que la culminación de las compras podría ser a mediados de 2022; al mismo tiempo, aclaró que aún no se ha discutido la posibilidad de ajustar la tasa de interés de fondos federales, pero que eso no ocurriría sino hasta que se alcancen los objetivos de máximo empleo e inflación promedio.

Respecto al precio *spot* internacional del petróleo, el Presidente señaló que se incrementó con respecto al balance de riesgos de inflación anterior, debido, principalmente, a las interrupciones en la producción y refinamiento de crudo en las plantas situadas en el Golfo de México, ocasionada por el huracán Ida y la tormenta tropical Nicholas, que generaron una reducción importante de los inventarios de petróleo y de gasolina en los Estados Unidos de América. No obstante, las preocupaciones sobre la demanda mundial de crudo por la menor movilidad provocada por la propagación de la variante Delta, especialmente en el continente asiático,

contrarrestaron, en parte, la tendencia al alza. En ese contexto, indicó que, al 23 de septiembre, el precio *spot* internacional del petróleo se situó en US\$73.30 por barril, superior en 51.07% al precio registrado a finales del año previo (US\$48.52). Por su parte, señaló que, en el escenario base, con la información disponible, el precio medio se situaría en torno a US\$65.87 en 2021 y en alrededor de US\$65.01 en 2022, en ambos casos, por encima del promedio registrado en 2020 (US\$39.40).

En cuanto a la inflación internacional, enfatizó que ésta siguió elevada en la mayoría de países, como consecuencia, principalmente, de los efectos de cuellos de botella por el lado de la oferta y del incremento del precio de las materias primas, incluido el petróleo y sus derivados, así como de las crecientes presiones provenientes de la demanda agregada, reflejo del dinamismo de la recuperación económica. No obstante, comentó que se prevé que dicha tendencia sea transitoria y que empiece a revertirse a partir de 2022, conforme se restablezcan de forma plena las actividades económicas.

En ese contexto, en las economías avanzadas, la inflación a agosto se situó por encima de la meta en los Estados Unidos de América (5.25%), en la Zona del Euro (2.96%) y en el Reino Unido (3.20%) y por debajo de la misma en Japón (-0.40%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, a agosto, la inflación se ubicó por encima de la meta en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. En el caso de Centroamérica, la inflación a agosto se ubicó por encima de la meta en El Salvador, Nicaragua y la República Dominicana, dentro de la meta en Guatemala y Honduras, y por debajo de la meta en Costa Rica.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, informó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, los bancos centrales de las economías avanzadas que se les da seguimiento no modificaron sus tasas de interés; mientras que, en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, nuevamente se observaron alzas en la tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales de Brasil (100 puntos básicos), Chile (75 puntos básicos) y Perú (50 puntos básicos), con el objetivo de contrarrestar las presiones inflacionarias y ayudar a mantener el anclaje de las expectativas de inflación en el horizonte relevante de política monetaria.

En el ámbito interno, el Presidente informó que, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a julio de 2021, continuó evidenciando una sólida recuperación económica al mostrar una variación interanual de 10.6% en la serie original y de 10.1% en la tendencia-ciclo, resaltando que dicha variación continúa reflejando condiciones favorables en la actividad económica derivado del proceso de recuperación de la economía interna y de condiciones favorables para la demanda externa. En ese sentido, señaló que el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), a agosto, sigue mostrando una percepción positiva de los analistas privados sobre el comportamiento de la economía, dado que éste se situó en 69.35 puntos en zona de expansión (por arriba de 50 puntos).

Con relación al comercio exterior, mencionó que, a julio del presente año, éste mostró un fuerte dinamismo; en efecto, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 20.8%, resultado del aumento en el volumen exportado (10.4%) y en el precio medio (9.4%); en tanto que, en el caso de las importaciones, el valor creció 41.1%, resultado del incremento en el precio medio (20.4%) y en el volumen importado (17.2%).

Por otra parte, enfatizó que el aumento en el ingreso de divisas por remesas familiares continúa dinámico, registrando, al 16 de septiembre, un crecimiento interanual de 37.4%, el cual se asocia, por una parte, al persistente efecto de base de comparación y, por la otra, a una sostenida recuperación económica en los Estados Unidos de América, que se ha reflejado en el mejor desempeño del mercado laboral, que ha contribuido a la reducción de la tasa de desempleo hispano. En ese contexto, el fuerte dinamismo de las remesas familiares, permite prever que esta variable seguirá siendo un factor importante en la recuperación de la demanda interna, en particular el consumo privado.

En lo que respecta al tipo de cambio nominal, manifestó que, congruente con sus factores fundamentales y estacionales, éste registra al 24 de septiembre una apreciación interanual de 0.6%, en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario mediante la regla de participación, sigue siendo importante para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia; en tanto que la vigencia del mecanismo de acumulación de reservas

monetarias internacionales ha coadyuvado a reducir los excedentes de liquidez en el mercado cambiario.

Con respecto a los principales agregados monetarios, el Presidente indicó que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, la emisión monetaria, al 23 de septiembre, registró un crecimiento interanual de 12.6%; mientras que, los medios de pago, al 16 de septiembre, registraron una variación interanual de 12.4%; y el crédito bancario al sector privado, a la misma fecha, aumentó 9.7%, asociado, fundamentalmente, al dinamismo del crédito en moneda nacional (11.2%), particularmente el destinado al consumo, al sector empresarial mayor y al hipotecario para la vivienda; y, a la sólida recuperación que ha venido registrando el crédito en moneda extranjera (6.6%), principalmente el destinado al sector empresarial mayor.

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 3.2% del PIB, en tanto que para 2022, de acuerdo con el Proyecto de Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado, el déficit fiscal se ubicaría en 2.8% del PIB, los cuales serían inferiores al registrado en 2020 (4.9% del PIB).

En cuanto a la inflación, indicó que el ritmo inflacionario total a agosto de 2021 se ubicó en 3.62%, inferior al registrado el mes previo (3.82%), mientras que la inflación subyacente se situó en 3.18% (3.09% el mes anterior). Al respecto, el Presidente destacó que la división de transporte continúa ejerciendo presiones al alza con una variación interanual de 20.72%, así como la división de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, con una variación interanual de 6.60%. Por su parte, señaló que la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, con una variación interanual de 2.27%, ha compensado, parcialmente, los elevados de niveles de los energéticos. Asimismo, resaltó que el resto de divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor, registraron variaciones interanuales por debajo del valor central de la meta de inflación.

En ese contexto, manifestó que las proyecciones de inflación total para diciembre de 2021 (4.50%) y de 2022 (4.00%), en ambos casos se sitúan en torno al valor central de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual); mientras que las proyecciones de inflación subyacente se sitúan en 3.75%

para diciembre de 2021 y en 4.00% para diciembre de 2022, ambas en torno al valor central de la meta de inflación.

En cuanto a las expectativas de inflación, informó que según el resultado de la encuesta al panel de analistas privados, realizada en agosto de 2021, estos prevén un ritmo inflacionario de 4.59% para diciembre de 2021 y de 4.29% para diciembre de 2022. En ese sentido, destacó que las expectativas se mantienen dentro de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria, confirmando el anclaje de las mismas. Por su parte, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses muestran, en general, una convergencia gradual al valor central de la referida meta, lo que 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 el contexto descrito, el Presidente indicó que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que en el entorno externo las perspectivas de crecimiento económico, aunque registraron una leve reducción en el ritmo de crecimiento previsto para el presente año, siguen siendo favorables tanto para 2021 como para 2022. En efecto, el comportamiento observado desde finales del año anterior continúa siendo respaldado por el avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19, que ha permitido una gradual reapertura de la mayoría de actividades económicas; así como por la continuidad de las políticas fiscales y monetarias expansivas, principalmente en las economías avanzadas. No obstante, el aumento de la incertidumbre causada por la rápida propagación de los contagios por la variante Delta del COVID-19, ha provocado una moderación en la confianza de los hogares y las empresas, lo cual explica la ligera revisión a la baja en el ritmo de crecimiento económico mundial previsto para el presente año. En cuanto al precio internacional del petróleo, informó que a pesar de que se prevé una moderación en el ritmo de crecimiento de la demanda mundial de crudo, éste aumentó en las últimas semanas como resultado de menores niveles de inventarios de petróleo y gasolinas, particularmente en los Estados Unidos de América, derivado de las interrupciones en la extracción y refinamiento de petróleo en la zona del Golfo de México, debido a condiciones climáticas adversas. De igual forma, el precio internacional de otras materias primas se mantiene en niveles relativamente elevados, lo cual, aunado a los problemas en algunas de las cadenas logísticas de comercio mundial de mercancías y

la persistencia del desbalance entre oferta y demanda, ha provocado que la inflación en la mayoría de países continúe en niveles elevados.

Con base en lo anterior se consideró 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 entorno internacional, los miembros del Comité señalaron que las perspectivas de la actividad económica mundial siguen siendo positivas, tanto para 2021 como para 2022, a pesar de la incertidumbre que persiste alrededor de la evolución de la pandemia del COVID-19. Al respecto, destacaron que en las economías avanzadas la recuperación se ha consolidado, favoreciendo el desempeño positivo de la demanda agregada y de los niveles de empleo, derivado de la reapertura de la mayoría de actividades económicas y del impulso generado por los amplios estímulos fiscales y las políticas monetarias ampliamente acomodaticias. En cuanto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicaron que la recuperación ha sido más gradual y heterogénea y ha estado limitada, respecto a las economías avanzadas, por el rezago en la vacunación contra el COVID-19. Señalaron que en el mercado mundial de petróleo las condiciones de oferta y de demanda continúan ajustándose gradualmente, aunque durante el presente año el precio se ubicaría por encima del precio promedio registrado en 2020. Además, indicaron que persisten factores que han presionado al alza la inflación mundial, como los mayores precios de las materias primas, los problemas logísticos y el desbalance entre oferta y demanda agregada, los cuales, aunque se espera que sean transitorios, tienen el potencial de contaminar las expectativas de inflación.

En el entorno nacional, los miembros del Comité coincidieron en que si bien el dinamismo observado en 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, el crédito bancario al sector privado y el empleo formal, entre otros indicadores, es consistente con las proyecciones de crecimiento económico para 2021 (entre 4.0% y 6.0%), y a pesar de que la mayoría de actividades económicas han retornado gradualmente a la normalidad, el PIB continuaría

por debajo de su nivel potencial durante la mayor parte del presente año, lo que sugiere que las presiones inflacionarias de demanda agregada seguirían estando relativamente contenidas, aunque en el primer semestre del próximo año dichas presiones podrían empezar a ser relevantes.

Un miembro del Comité enfatizó que los indicadores de corto plazo de la actividad económica presentan un notable dinamismo, el cual, aunado a la mayor demanda externa, resultado de una fuerte recuperación económica mundial, en especial en los Estados Unidos de América, confirman que la actividad económica del país ha seguido fortaleciéndose. Subrayó, que el ritmo inflacionario total continuó moderándose, conforme se había previsto a principios del año. En ese sentido indicó que, a pesar de que el PIB se acercaría a su potencial a finales del presente año, no se perciben presiones inflacionarias significativas por el lado de la demanda agregada, en tanto que, la inflación de origen externo tendería a moderarse en los próximos meses. Además, destacó que el resto de variables indicativas, sugieren mantener sin cambios la orientación de la política monetaria, lo cual, en un contexto de expectativas de inflación firmemente ancladas a la meta, afirma el enfoque prospectivo con el que se conduce la política monetaria. Por lo anterior, consideró que, en esta oportunidad, lo aconsejable es mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Otro miembro del Comité señaló que las condiciones de actividad económica mundial se vieron afectadas por el aumento de los contagios asociados a la variante Delta del COVID-19. Además, indicó que la inflación externa se mantiene elevada y se ubica por encima de los objetivos de la mayoría de los bancos centrales de las principales economías a nivel mundial, lo cual ha provocado la reducción del estímulo monetario en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo. Al respecto, enfatizó que, aunque se estima que los factores que están influyendo en la inflación internacional son de carácter transitorio y, por lo tanto, su efecto tendería a disiparse con el tiempo, existe el riesgo de que estos se tornen más persistentes de lo esperado, lo que podría incidir en un retiro anticipado de los estímulos monetarios de los bancos centrales de las principales economías avanzadas, que afectaría las perspectivas de crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. En ese contexto, consideró que estos riesgos contribuían a compensar algunos de los riesgos

al alza y concluyó que la autoridad monetaria, ante un escenario como el actual, podría considerar mantener la postura de política monetaria, por lo que estimó recomendable no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro del Comité destacó que el buen desempeño de la economía a nivel mundial, en especial de los Estados Unidos de América, sigue apoyando la recuperación de la actividad económica nacional, en parte, mediante el mayor volumen de las exportaciones, el crecimiento sostenido de las remesas familiares y, en menor medida, el incremento de la inversión extranjera directa. Señaló que el aumento del crédito bancario al sector privado, la recuperación del empleo formal y de los salarios, el restablecimiento de la confianza económica, así como la mejor adaptación de los agentes económicos a las circunstancias originadas por la pandemia, constituyen factores clave en los que se basa el fortalecimiento de la demanda interna. No obstante, subrayó que el avance de la campaña de vacunación contra el COVID-19 a nivel nacional juega un rol decisivo para afianzar el proceso de recuperación económica. Por lo anterior, opinó que, mientras persistan los riesgos a la baja y los efectos negativos de la pandemia, es preciso que la política monetaria continúe contribuyendo al crecimiento económico del país, de manera que apoyó la recomendación de que la autoridad monetaria no modifique el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité comentó que el precio internacional del petróleo ha mostrado cierta estabilidad, por lo que las presiones sobre los costos y los precios internos derivadas de los incrementos en los precios de los combustibles podrían moderarse. Añadió que, después de aumentar progresivamente desde el segundo semestre del año pasado, la inflación de origen externo disminuyó ligeramente en los últimos dos meses, tendencia que podría continuar acentuándose, a pesar de que reconoció que persisten riesgos a nivel mundial derivado de algunas interrupciones en las cadenas de suministro y del aumento en los costos del transporte de mercancías. En consecuencia, podría esperarse que, en los próximos meses, las presiones inflacionarias de origen externo continúen moderándose, lo cual permitiría compensar, en alguna medida, las presiones inflacionarias de origen interno que pudieran emerger como resultado del incremento de la demanda interna. Adicionalmente, señaló que el hecho de que las expectativas de inflación permanezcan ancladas a la meta y que la

inflación subyacente aún evidencia niveles relativamente moderados, proporciona cierto margen para mantener la orientación acomodaticia de la política monetaria por un periodo de tiempo adicional. Por lo tanto, coincidió en que, en esta ocasión, lo más apropiado es mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Finalmente, un miembro del Comité resaltó que el balance de riesgos de inflación actual no difiere sustancialmente del presentado el mes anterior, aunque destacó el desempeño positivo que continúan mostrando los indicadores económicos de corto plazo a nivel interno. Además, subrayó que los pronósticos y las expectativas de inflación continúan evidenciando que la inflación total permanecería dentro de la meta, al igual que la inflación subyacente, que alcanzaría un nivel cercano al valor central de la meta hacia finales del presente año. En ese sentido, destacó que el apoyo de la política monetaria brindado durante 2020 y 2021 se justifica, por los efectos adversos sobre la actividad económica, derivado de la alta incertidumbre generada por la pandemia. Además, indicó que, en la medida que los efectos económicos de la pandemia se vayan superando, es razonable que las acciones de política monetaria orientadas a enfrentar esa difícil situación se fueran retirando. No obstante, recalcó que los riesgos que se derivan de la pandemia siguen siendo significativos, por lo que indicó que lo recomendable, es mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

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 cuanto al ámbito externo, consideró que, aunque las perspectivas para el crecimiento económico mundial son positivas, los riesgos continúan sesgados a la baja; en tanto que los pronósticos para el precio internacional del petróleo muestran una tendencia al alza para el próximo año. En lo relativo al ámbito interno

destacaron que el comportamiento de los indicadores de corto plazo de la actividad económica ha sido congruente con el crecimiento económico previsto para el presente año. En ese contexto, los pronósticos y las expectativas del sector privado sugieren que la inflación permanecería en el margen de tolerancia para la meta establecida por la autoridad monetaria. Por lo 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 sostuvo que los indicadores de corto plazo sugieren que el crecimiento económico podría situarse en la parte superior del rango previsto y resaltó que continúa mejorando la confianza del sector privado, lo cual se refleja en el desempeño del índice de confianza de la actividad económica; sin embargo, reconoció que este comportamiento en la confianza y en el desempeño de la economía permanecía condicionado por factores extraeconómicos que podrían restablecer el entorno de incertidumbre, en particular, la evolución de la pandemia y el ritmo de la campaña nacional de vacunación. Por otra parte, señaló que, la economía mundial sigue expuesta a los riesgos asociados a la variante Delta del coronavirus y los problemas en las cadenas de suministro a nivel mundial, por lo que las valoraciones con respecto a los riesgos provenientes del sector externo eran ampliamente inciertas. Por tanto, concluyó que, a pesar de que en el entorno externo podrían surgir presiones inflacionarias, en el entorno interno no había elementos que modificaran sustancialmente las previsiones de que la inflación finalizaría este año en torno a la meta. En este contexto, concluyó que lo prudente era que la autoridad monetaria no modificara la tasa de interés líder en esta ocasión, pero que continuara evaluando los efectos de los factores descritos sobre la inflación, de manera que sus decisiones sean oportunas para mantener la estabilidad de precios.

Otro miembro de la Junta Monetaria indicó que la recomendación le parecía apropiada, aunque enfatizó que existen riesgos al alza para la inflación, los cuales son relevantes, y de materializarse, podrían afectar el cumplimiento futuro de la meta. En particular, expresó su preocupación por el dinamismo que continuaba mostrando el ingreso de divisas por remesas familiares, asociado al efecto que esto pueda tener en el consumo y sus consecuencias en las presiones inflacionarias. A pesar de ello, consideró importante recordar que, los pronósticos de inflación total y subyacente, así

como las expectativas del panel de analistas privados, por el momento, siguen anticipando niveles de inflación dentro de la meta en el horizonte de política monetaria relevante; por lo que, en su opinión, en esta oportunidad lo aconsejable era mantener el nivel de la tasa de interés líder en 1.75%.

Un miembro de la Junta agregó que el desempeño de los principales socios comerciales de Guatemala, particularmente los Estados Unidos de América, también ha sido más favorable que lo estimado, lo que se ha reflejado en el dinámico comportamiento de las remesas familiares y de las exportaciones. No obstante, dicho crecimiento se ha moderado en los meses recientes, como consecuencia, de la nueva variantes Delta, los problemas logísticos en las cadenas de suministros a nivel mundial y las crecientes presiones inflacionarias. Por tanto, indicó que los riesgos a la baja todavía son pronunciados, por lo que, de momento, se continúa anticipando un ritmo de recuperación gradual y, aunque la inflación se habría incrementado recientemente por factores transitorios de oferta, de momento no hay motivos para anticipar que la trayectoria de la inflación sería distinta a la prevista en el horizonte relevante para la política monetaria, como indican las proyecciones. Por tanto, opinó que lo prudente es mantener sin cambios la tasa de interés líder de política monetaria, como lo recomendó el Comité de Ejecución.

Finalmente, otro miembro de la Junta concluyó que, aunque hay elementos que sugieren cautela, en particular por la incertidumbre sobre el comportamiento de la pandemia y el aumento en los precios internos de los combustibles, los riesgos para la inflación se percibían balanceados, sobre todo porque las presiones por el lado de la demanda agregada son moderadas, lo que facilitaría la asimilación de dichos choques de oferta. Sin embargo, advirtió que dicho escenario podría cambiar rápidamente, en la medida en que la recuperación de la actividad económica continúe afianzándose. Adicionalmente, afirmó que los riesgos para la inflación están equilibrados y que la trayectoria esperada de la inflación en el horizonte relevante para la política monetaria, así lo refleja. Por lo que, subrayó la necesidad de continuar dándole un seguimiento constante a los factores que pudieran desviar dicha trayectoria de la inflación, con el propósito de contar con información pertinente, necesaria y suficiente para tomar decisiones de manera acertada. En ese sentido, consideró razonable, en esta

oportunidad, respaldar la recomendación de los cuerpos técnicos de mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria, en 1.75%.

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 29 de septiembre, 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 perspectivas de crecimiento económico continúan evidenciando una expansión dinámica de la actividad económica tanto para 2021 como para 2022, congruente con el comportamiento reciente de los principales indicadores de corto plazo, a pesar de que los riesgos asociados a la evolución de la pandemia siguen generando incertidumbre. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del barril de petróleo aumentó en las últimas semanas y la proyección disponible continúa anticipando que, en el escenario base, el precio medio durante el presente año (US\$65.87), sería superior al observado en 2020 (US\$39.40).

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la actividad económica refleja un crecimiento sostenido, asociado al mayor dinamismo de la demanda externa y al comportamiento de algunos indicadores internos de corto plazo (Índice Mensual de la Actividad Económica, Índice de Confianza de la Actividad Económica, remesas familiares, crédito bancario al sector privado y comercio exterior), lo cual es consistente con las proyecciones de crecimiento económico del país, tanto para 2021 (entre 4.0% y 6.0%) como para 2022 (entre 3.5% y 5.5%). Adicionalmente, enfatizó que el ritmo inflacionario ha venido desacelerándose gradualmente, aunque prevalecen algunos choques de oferta, 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, 30 de septiembre 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).