

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN CIRCUNSTANCIADO DE LO ACTUADO POR LA JUNTA
MONETARIA CON MOTIVO DE LA EVALUACIÓN DE LA POLÍTICA
MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA A NOVIEMBRE DE 2024 Y
PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA 2025**

Guatemala, enero de 2025

El artículo 63 del Decreto Número 16-2002 del Congreso de la República, Ley Orgánica del Banco de Guatemala, establece que, con el objeto de mantener una conveniente divulgación de las actuaciones de la Junta Monetaria, el Presidente del Banco de Guatemala deberá disponer la publicación de un resumen circunstanciado de dichas actuaciones cuando tengan implicaciones sobre la política monetaria, cambiaria y crediticia, o bien afecten las condiciones generales de liquidez de la economía del país.

En ese sentido, con arreglo a lo dispuesto en el artículo citado, a continuación, se presenta el resumen de lo actuado por la Junta Monetaria con motivo de la “Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia a Noviembre de 2024 y Perspectivas Económicas para 2025”, lo cual quedó plasmado en las resoluciones JM-171-2024 y JM-172-2024 del 11 de diciembre de 2024.

I. EVALUACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA A NOVIEMBRE DE 2024

A. En oficio del 9 de diciembre de 2024, el Presidente en funciones del Banco de Guatemala sometió a consideración de los miembros de la Junta Monetaria el documento “Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, a Noviembre de 2024, y Perspectivas Económicas para 2025”, elaborado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, con el propósito de que la autoridad monetaria procediera a evaluar la referida política, conforme se establece en los artículos 133 de la Constitución Política de la República de Guatemala y 26 inciso a) de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

B. En sesión número 47-2024, celebrada por la Junta Monetaria el 11 de diciembre de 2024, la autoridad monetaria conoció el referido documento. En la misma, el Gerente Económico del Banco de Guatemala presentó los principales aspectos analíticos y evaluativos de la política monetaria, cambiaria y crediticia a noviembre de 2024 y las perspectivas económicas para 2025.

C. Derivado de la exposición del Gerente Económico, los miembros de la Junta Monetaria consideraron pertinente analizar y discutir ampliamente lo relativo a los fundamentos, las tendencias y los aspectos relevantes contenidos en el referido informe, a

efecto de identificar los principales factores que incidieron en la conducción de la política monetaria, cambiaria y crediticia en 2024 y para evaluar sus resultados.

Un miembro de la Junta destacó que durante 2024, el crecimiento económico mundial fue positivo, registrando un resultado mejor al previsto a inicios de año, atribuido a la fortaleza del sector servicios, a la disminución de la inflación, a la recuperación del comercio mundial y al mayor dinamismo de la economía de los Estados Unidos de América; factores que contrarrestaron las condiciones financieras aún restrictivas, los efectos de los conflictos geopolíticos y comerciales, así como la desaceleración de la economía china. En ese sentido, argumentó que la economía mundial se mantiene en la senda para alcanzar un aterrizaje suave, con perspectivas favorables para 2025, aunque sujetas a elevados niveles de incertidumbre e importantes riesgos a la baja. Por un lado, enfatizó que se anticipa una mejora en la confianza de los agentes económicos, así como un apoyo adicional a la demanda agregada y a los mercados laborales derivado del proceso de flexibilización de la política monetaria en algunas de las principales economías. Por otro lado, advirtió que las políticas comerciales proteccionistas, la fragmentación del comercio mundial y la volatilidad de los precios de las materias primas podrían limitar el crecimiento de la economía mundial. No obstante, argumentó que la expansión proyectada de la actividad económica de los principales socios comerciales, especialmente de los Estados Unidos de América, permite anticipar que la economía guatemalteca seguiría beneficiándose de un impulso positivo proveniente del entorno externo, mediante el aumento de las exportaciones, de las remesas familiares, del turismo y de los flujos de inversión extranjera directa.

Otro miembro de la Junta mencionó que la inflación internacional continuó disminuyendo en 2024, resultado del efecto rezagado del endurecimiento de la política monetaria sobre la demanda agregada, de la normalización de las cadenas mundiales de suministro y de la reducción de los precios internacionales de las materias primas, particularmente del petróleo y sus derivados. Asimismo, señaló que las perspectivas para 2025 indican que la inflación a nivel mundial seguirá convergiendo gradualmente hacia las metas establecidas por los bancos centrales; aunque persisten varios riesgos, entre los que se destacan el impacto de las tensiones geopolíticas en los precios de las materias primas, la intensificación de las políticas comerciales proteccionistas y la persistencia de la inflación subyacente en las economías avanzadas. A nivel nacional, resaltó que la disminución de las

presiones inflacionarias a nivel mundial dio lugar a una menor incidencia de la inflación importada sobre la dinámica inflacionaria interna. Lo que, en conjunto con la incidencia de otros factores internos de carácter transitorio, como la reducción de los precios de algunos alimentos, de los combustibles y de la electricidad, permitieron que la inflación total se ubicara temporalmente por debajo del límite inferior del rango meta. En ese contexto, la Junta Monetaria decidió reducir la tasa de interés de política monetaria en dos ocasiones, llevándola de 5.00% a 4.50%. Subrayó que estas decisiones fortalecieron la credibilidad del compromiso del Banco Central de cumplir su objetivo fundamental, lo cual se reflejó en el firme anclaje de las expectativas de inflación a la meta establecida por la autoridad monetaria, tanto a corto como a mediano plazo. Por último, expuso que los pronósticos actuales apuntan a que la inflación en Guatemala cerrará 2024 en alrededor del 2.00% y que aumentará a 4.00% en 2025, de tal modo que convergería gradualmente hacia el valor central de la meta establecida por la autoridad monetaria.

Un miembro de la Junta mencionó que la actividad económica interna continuó mostrando resiliencia y dinamismo, destacando que, según el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), se registró un crecimiento acumulado de 3.7% a octubre, en línea con la proyección de cierre para 2024, que es superior en dos décimas a lo previsto anteriormente. Al respecto, explicó que este resultado ha sido impulsado por diversos factores, entre ellos: el aumento del consumo de los hogares, atribuido, en parte, al incremento de los salarios, del empleo formal y de las remesas familiares; la recuperación gradual de las exportaciones; y el mayor gasto público, que se aceleraría durante el último trimestre del año, dadas las ampliaciones presupuestarias aprobadas por el Congreso de la República. En consecuencia, consideró razonables las proyecciones elaboradas por los departamentos técnicos, las cuales apuntan a un ritmo de crecimiento económico del país de 3.7% en 2024 y entre 3.0% y 5.0%, con un valor central de 4.0%, en 2025, de manera que se mantendría cercano a su tasa potencial a largo plazo. Por otra parte, enfatizó que las presiones inflacionarias han permanecido moderadas, por lo que la inflación se situó por debajo del límite inferior de la meta por tercer mes consecutivo en noviembre, comportamiento influenciado por factores de carácter temporal, como la disminución de los precios de los combustibles y el ajuste a la tarifa eléctrica, así como por el efecto base de comparación. De esta cuenta, indicó el papel activo de la política monetaria en la preservación de la estabilidad macroeconómica del país,

en particular la decisión oportuna y prudente de realizar dos disminuciones de 25 puntos básicos a la tasa de interés líder de política monetaria, medidas que contribuyeron a reforzar el anclaje de las expectativas de inflación y que facilitarían el próximo retorno de la inflación a niveles dentro del rango meta.

Otro miembro de la Junta comentó que el tipo de cambio nominal mostró un comportamiento relativamente estable, con una ligera tendencia hacia la apreciación, incluso durante el segundo semestre del año, lo cual es atípico a su estacionalidad. Argumentó que dicha tendencia respondió a los mayores ingresos de divisas, principalmente, por concepto de remesas familiares, que, si bien crecieron a un ritmo menor al de años previos, continuaron compensando la demanda de divisas asociada al aumento de las importaciones netas del país, lo que se reflejó en un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. En este sentido, señaló que el tipo de cambio nominal ha sido determinado por las condiciones predominantes en el mercado de divisas, cuya flexibilidad es congruente con el esquema bajo el cual opera la política monetaria. Asimismo, subrayó que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario permitió moderar eficazmente la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia; así como retirar parte del excedente de divisas en el mercado. Por consiguiente, concluyó que la política cambiaria ha sido implementada de manera adecuada, privilegiando la flexibilidad del tipo de cambio nominal y, por ende, facilitando la conducción de la política monetaria con autonomía respecto de choques externos, en coherencia con el objetivo fundamental del Banco Central de procurar la estabilidad en el nivel general de precios.

Los miembros de la Junta expresaron su satisfacción respecto al análisis presentado por los departamentos técnicos, considerándolo exhaustivo y riguroso, y a la ejecución de la política monetaria, cambiaria y crediticia, así como los resultados obtenidos de la misma, durante 2024. Además, resaltaron que las decisiones adoptadas en el año se fundamentaron en el análisis integral de la situación económica, tanto a nivel interno como externo, en las proyecciones a corto y mediano plazos y en las recomendaciones formuladas por los departamentos técnicos; de tal forma que fueron consistentes con el compromiso de mantener la estabilidad en el nivel general de precios a mediano plazo. En ese contexto, reconocieron que el principal desafío de la política monetaria es lograr que la inflación retorne a niveles dentro del rango meta, al mismo tiempo que se respalda el buen desempeño de la actividad

económica nacional, para lo cual reviste particular importancia preservar el anclaje de las expectativas de inflación de los agentes económicos. Por consiguiente, reiteraron su firme compromiso con la conducción prudente y el enfoque prospectivo de la política monetaria, lo cual contribuirá a fortalecer la credibilidad y efectividad del Banco de Guatemala en la consecución del objetivo fundamental de promover la estabilidad en el nivel general de precios.

Luego de haberse expuesto y discutido el contenido de la Evaluación de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, a Noviembre de 2024, la Junta Monetaria resolvió dar por evaluado el contenido de la misma y emitió la resolución JM-171-2024 del 11 de diciembre de 2024.

II. REVISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA

A. Derivado de la exposición del Gerente Económico y de los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, los miembros de la Junta Monetaria consideraron pertinente analizar y discutir la revisión de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, a efecto de generar los elementos de juicio que permitieran la elaboración de la resolución que daría lugar a las modificaciones que se realizarían a dicha política, que por mandato constitucional y legal corresponde a la autoridad monetaria.

Los miembros de la Junta destacaron la importancia de continuar fortaleciendo los procesos de pronóstico y modelación económica del Banco de Guatemala, así como de mejorar las encuestas utilizadas para evaluar las expectativas económicas. Estas acciones contribuirán a consolidar el conjunto de información empleado en la formulación y toma de decisiones de política monetaria. En este contexto, se resaltó que en 2024 se implementó una plataforma destinada a la evaluación de los pronósticos generados por los modelos macroeconómicos y se finalizó la construcción e implementación de la nueva versión del Modelo Macroeconómico Semiestructural (MMS), que entró en operación en noviembre último; mientras que para 2025 se tiene previsto trabajar en la actualización del Modelo Macroeconómico Estructural (MME). Además, se informó que los departamentos técnicos concluyeron con el proceso de análisis y discusión de las modificaciones al reglamento del Equipo de Pronóstico, cuya adopción permitirá optimizar su funcionamiento y reforzar su función de asesoramiento. En cuanto a las encuestas de expectativas de inflación, se subrayó

que se avanzó en la recopilación, tabulación y análisis de las expectativas de inflación a 60 meses (es decir, 5 años), lo cual contribuirá a mejorar la calidad de la información disponible para la toma de decisiones.

Los miembros de la Junta valoraron positivamente el proceso constante de mejoramiento de las estadísticas macroeconómicas por parte del Banco de Guatemala, al considerar relevante contar con estadísticas de calidad consistentes con los nuevos estándares y mejores prácticas internacionales. Al respecto, se destacó que, durante 2024, se continuó el desarrollo del proyecto “Medición del PIB por regiones del país”, con el apoyo técnico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL); se avanzó en la revisión de las fuentes de información utilizadas para compilar la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional; se lograron progresos en la “Implementación del Sistema de Contabilidad Ambiental” y en la construcción de la “Cuenta Satélite de Turismo”; y se emprendió el proyecto de “Cambio de Año de Referencia del Sistema de Cuentas Nacionales 2025”. Además, se señaló que se acompañó algunas de las acciones que el Instituto Nacional de Estadística (INE) realizó para hacer el cambio de año base (a diciembre de 2023) del Índice de Precios al Consumidor (IPC); al mismo tiempo que se siguió trabajando de manera conjunta para implementar y mantener en ejecución la recolección de estadísticas continuas del mercado laboral, con el fin de que dicho instituto se encargue de darle continuidad permanente a la Encuesta Nacional de Empleo e Ingresos Continua (ENEIC) a partir de 2026. Por otra parte, se comentó que está planeado continuar con los trabajos que permitan compilar, en un futuro próximo, la Cuenta Satélite de la Cultura, la cual contribuirá a cuantificar de manera más precisa el valor agregado de las actividades culturales y su contribución al empleo nacional.

En esa misma línea, los miembros de la Junta resaltaron los esfuerzos de los cuerpos técnicos orientados a fortalecer el marco operativo de la política monetaria y perfeccionar las variables indicativas e informativas, así como otros indicadores e instrumentos utilizados en la evaluación y el análisis integral de la economía. En este sentido, consideraron conveniente que a partir de 2025 se incorpore la prescripción de la tasa de interés líder generada por el nuevo MMS dentro de las variables indicativas de la política monetaria. Asimismo, se dio a conocer la revisión del cálculo del Índice Sintético de las Variables Indicativas, la cual consistió en el ajuste anual del vector de ponderadores que se usa para la agregación de las

cinco variables que lo conforman, con base en la información actualizada sobre las correlaciones bivariadas entre dichas variables y el ritmo inflacionario. Adicionalmente, se recomendó la implementación oficial, a partir de 2025, de los nuevos modelos para la evaluación de las desviaciones del tipo de cambio real respecto de su valor de equilibrio, cuyas modificaciones técnicas responden a la revisión que se llevó a cabo en 2023 y que habían quedado sujetas a un periodo de prueba durante 2024, el cual permitió confirmar su validez y consistencia.

Los miembros de la Junta también estimaron de interés continuar avanzando en el proyecto del “Estudio de la Viabilidad de la Emisión de una Moneda Digital de Banco Central (MDBC)” en Guatemala. Al respecto, se mencionó que el Banco de Guatemala viene realizando esfuerzos de investigación y documentación en ese sentido desde 2021 y que se solicitó una asistencia técnica al Fondo Monetario Internacional (FMI) para impulsar una mayor comprensión de las implicaciones de introducir una moneda digital y, por ende, estar en mejores condiciones de formular una recomendación (provisional) en la materia a la Junta Monetaria. También, se hizo hincapié en la necesidad de promover la inclusión financiera en el país que, entre otros beneficios, contribuiría a mejorar la transmisión de la política monetaria. En ese sentido, se destacó el lanzamiento de la segunda fase de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2024-2027 por parte de la Comisión de Inclusión Financiera (COMIF), de la cual el Presidente de la Junta Monetaria y del Banco de Guatemala forma parte; la cual incluye 60 proyectos estratégicos y 205 acciones concretas, entre los que se incluye un esfuerzo conjunto con el INE para la realización de una Encuesta Nacional de Inclusión Financiera de los Hogares que se espera efectuar a mediados de 2025. Añadieron también que, en materia del fortalecimiento del marco normativo del sistema financiero orientado a fomentar el desarrollo ordenado y sostenible de los mercados financieros, el Banco de Guatemala en conjunto con la Superintendencia de Bancos (SIB) continuaron con la socialización en diferentes foros del anteproyecto de la Ley Reguladora de Servicios de Dinero Electrónico, así como la atención de consultas por parte de diferentes entidades del Ejecutivo, a fin de agilizar el proceso legislativo para cuando el anteproyecto se presente al Congreso de la República. De igual forma, durante 2024 se prosiguió la revisión del anteproyecto de Ley del Mercado de Valores, por lo que se prevé que sea trasladado al

organismo ejecutivo en el transcurso de 2025, para que éste a su vez lo presente al Congreso de la República como iniciativa de ley.

Los miembros de la Junta reiteraron la importancia de la flexibilidad del tipo de cambio nominal como un elemento indispensable para que los agentes económicos sean conscientes que la autoridad monetaria tiene como único objetivo mantener una inflación baja y estable; además de que facilita el ajuste de la economía ante choques externos y contribuye a mantener la estabilidad financiera. Sin perjuicio de lo anterior, reconocieron que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario está justificada en situaciones determinadas o excepcionales, particularmente cuando el tipo de cambio nominal registra fluctuaciones excesivas o se suscita una escasez o excedente temporal de liquidez en divisas, dado que esto tiene efectos perjudiciales para el desempeño de la economía. En todo caso, subrayaron que tal participación debe estar orientada exclusivamente a moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia; realizarse bajo criterios transparentes y simétricos; y concebirse como un proceso de transición hacia una mayor flexibilidad. En ese contexto, consideraron conveniente seguir avanzando gradualmente en ese proceso, mediante la ampliación del margen de fluctuación de la regla de participación, de 0.95% a 1.00%, dejando sin cambios el resto de las condiciones y características de la misma. Al mismo tiempo, se argumentó la necesidad de prever una acumulación de reservas monetarias internacionales por un monto de hasta US\$1,000.0 millones, en aplicación de la facultad prevista en la resolución JM-133-2014, lo que permitiría reducir, de manera programada y gradual y sin generar distorsiones, el excedente de divisas existente en el mercado y una mayor capacidad de respuesta frente a posibles situaciones de riesgos futuros, además de que reduce la vulnerabilidad financiera del país. Asimismo, estimaron adecuado mantener activo el mecanismo de provisión (o inyección) de liquidez en dólares de los Estados Unidos de América al sistema financiero nacional mediante operaciones de reporto, contemplado en la resolución JM-140-2022, por el monto y las condiciones que, en el momento oportuno, determine el Banco de Guatemala, previa autorización de la Junta Monetaria. Por otra parte, tuvieron a bien autorizar que durante 2025 se elabore y presente al Consejo Técnico y, finalmente, a la Junta Monetaria una propuesta de los aspectos operativos y legales necesarios para implementar el Mecanismo de Protección Patrimonial de Largo Plazo, el cual tendría un carácter preventivo que permitiría gestionar eventuales excedentes

de liquidez en moneda extranjera, sin incurrir en incrementos en el costo de la política monetaria.

Los miembros de la Junta recalcaron su complacencia por el firme empeño por hacer más efectiva la comunicación con el público, por aumentar la transparencia y por mejorar la rendición de cuentas, aspectos que son clave en la conducción de la política monetaria y, por ende, en la consecución de sus objetivos, particularmente porque contribuyen a consolidar y mejorar la imagen pública y la credibilidad y confianza de la sociedad en la institución. En este sentido, se subrayó que el Banco de Guatemala mantiene una estrategia de comunicación orientada, fundamentalmente, a mejorar su comunicación con el público en general, a fin de facilitar la comprensión del rol y las funciones del banco central, así como de sus decisiones e implicaciones; para lo cual ha adoptado una serie de acciones que van desde la elaboración, recopilación y divulgación de estadísticas, hasta la publicación periódica de comunicados, de actas y resoluciones, de resúmenes circunstanciados, de informes de política monetaria y otros documentos relevantes, y la realización de conferencias, presentaciones y discursos, así como la mayor presencia en las redes sociales.

Finalmente, los miembros de la Junta estuvieron de acuerdo con la calendarización de las sesiones para la determinación del nivel de la tasa de interés líder de política monetaria propuesta para 2025, la cual considera ocho sesiones a lo largo del año. En este sentido, opinaron que contar con un calendario con fechas predeterminadas da mayor certeza a los agentes económicos en lo atinente a la toma de decisiones por parte de la autoridad monetaria; además, destacaron que éste responde a las mejores prácticas internacionales y a los plazos adecuados para contar con la suficiente información para el análisis integral de todos los factores, tanto internos como externos, que se reflejan en el balance de riesgos de inflación, sobre el cual se fundamentan las decisiones de política monetaria.

Ante lo expuesto, los miembros de la Junta reconocieron que los departamentos técnicos han dedicado esfuerzos considerables a continuar desarrollando herramientas de análisis que orienten la toma de decisiones de política monetaria y contribuyan a que estas sean oportunas y fundamentadas en información concreta y objetiva, así como a realizar revisiones y actualizaciones periódicas que garanticen la relevancia, validez, consistencia y fiabilidad de estos instrumentos. En tal sentido, estuvieron de acuerdo en atender las recomendaciones de los departamentos técnicos en cuanto a las revisiones de las variables

indicativas, informativas y de seguimiento correspondientes; a las modificaciones de la política cambiaria; y al calendario de reuniones para la toma de decisión sobre el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria para 2025.

Consecuentemente, se determinó que la política monetaria, cambiaria y crediticia con las modificaciones propuestas contiene los instrumentos y las medidas que la hacen coherente con un Esquema de Metas Explícitas de Inflación (EMEI), el cual consiste en fundamentar la política monetaria en la elección de la meta de inflación como ancla nominal de dicha política, basada en un régimen de tipo cambio flexible y en la realización de las operaciones de estabilización monetaria privilegiando las decisiones del mercado, así como en el perfeccionamiento de la transparencia de las actuaciones del Banco Central, todo lo cual permite seguir consolidando la estabilidad y la confianza en las principales variables macroeconómicas y financieras. En ese sentido, la Junta Monetaria procedió a aprobar las modificaciones de la política monetaria, cambiaria y crediticia, para cuyo efecto emitió la resolución JM-172-2024 del 11 de diciembre de 2024, la cual entró en vigencia el 1 de enero de 2025.