

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 48-2007,
CELEBRADA EL 31 DE OCTUBRE DE 2007, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE LA POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, 23 de noviembre de 2007

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 48-2007, CELEBRADA EL 31 DE OCTUBRE DE 2007, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA.

La Junta Monetaria en resolución JM-168-2006, del 28 de diciembre de 2006, determinó la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2007, la cual, con el propósito de contribuir a elevar la efectividad de la política monetaria, incluye, entre otros aspectos, medidas para fortalecer la transparencia y la rendición de cuentas del Banco de Guatemala. En ese sentido, en lo relativo a la rendición de cuentas, en la referida resolución se establece que el Banco Central, además de cumplir con la elaboración de los diferentes informes y publicaciones que de conformidad con lo dispuesto en su ley orgánica debe realizar, dé a conocer al público, por una parte, el diseño y orientación de la política monetaria y, por la otra, las acciones tomadas para la ejecución de dicha política para el logro del objetivo fundamental del Banco Central, cual es la estabilidad en el nivel general de precios. Asimismo, a efecto de generar certeza en los agentes económicos en la toma de sus decisiones, en anexo 3 de la citada resolución se presenta el calendario para 2007 de las sesiones en las que la Junta Monetaria tomará decisión respecto de la tasa de interés líder de política monetaria. En ese contexto, a continuación se presenta un resumen de los argumentos que la Junta Monetaria tomó en cuenta, el 31 de octubre de 2007, para fijar su posición respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria.

1. En sesión 48-2007 celebrada por la Junta Monetaria el 31 de octubre de 2007, la Presidenta del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 58-2007 del 29 de octubre de 2007¹, relativo a la conveniencia de ajustar o mantener invariable el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. Al respecto, informó que los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, luego de haber presentado los elementos que componen el balance de riesgos de inflación, el reporte mensual de

¹ Un detalle más amplio del análisis efectuado por el Comité de Ejecución puede consultarse en el Acta No.58-2007 correspondiente a la sesión del 29 de octubre de 2007, publicada en el sitio Web del Banco de Guatemala (www.banguat.gob.gt).

riesgos de inflación derivados del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-, así como el comportamiento de las variables indicativas de la política monetaria, arribaron a la conclusión de que prevalecían los factores que aconsejaban restringir las condiciones monetarias, por lo que un ajuste en la tasa de interés líder de la política monetaria contribuiría a moderar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos y contener las presiones inflacionarias, aspectos fundamentales para mantener una inflación moderada en el mediano plazo. La Presidenta señaló que el Comité deliberó acerca de las presentaciones efectuadas por los departamentos técnicos con el propósito de presentar a Junta Monetaria los principales elementos de análisis, así como las reflexiones y conclusiones que pudieran ser útiles en la decisión respecto del nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria. En cuanto al comportamiento de la inflación a septiembre de 2007, la Presidenta indicó que en el Comité se hizo referencia a que el ritmo inflacionario total se ubicó en 7.33%, lo que representa un aumento de 1.12 puntos porcentuales con relación al mes anterior, situación que acentuó la tendencia al alza del ritmo inflacionario que se inició en julio del presente año. En adición, al realizar un análisis prospectivo del comportamiento de la inflación se indicó que las proyecciones del ritmo inflacionario total para finales de 2007, realizadas mediante el promedio aritmético de los dos modelos econométricos que se vienen utilizando, apuntaban a un ritmo inflacionario de 7.06%, porcentaje mayor en 1.06 puntos porcentuales al límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación establecida para dicho año (5.0% +/- 1 punto porcentual), lo que aconsejaba restringir las condiciones monetarias, mientras que para finales de 2008 se proyectaba un ritmo inflacionario de 5.99%, porcentaje que se situaba por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación establecida para dicho año (4.5% +/- 1 punto porcentual), lo que sugería restringir la política monetaria. Asimismo, en lo relativo a las proyecciones del ritmo inflacionario subyacente señaló, por un lado, que la proyección para diciembre de 2007 (7.17%) se ubicaba por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación para dicho año (5.0% +/- 1 punto porcentual) y, por la otra, que la proyección para diciembre de 2008 (6.08%) se situaba por arriba del límite superior del margen de tolerancia

de la meta de inflación determinada para ese año (4.5% +/- 1 punto porcentual). Por otra parte, la Presidenta informó que el Comité también analizó los riesgos del entorno en que actualmente se desenvuelve la ejecución de la política monetaria. En cuanto a los riesgos asociados al entorno externo, indicó que se discutió acerca de la evolución del precio internacional del petróleo, del maíz y del trigo, así como del comportamiento reciente de la inflación de los principales socios comerciales del país. Al respecto, destacó que el precio promedio registrado en el mercado internacional del crudo al 25 de octubre (US\$84.20 por barril) muestra un aumento de US\$4.57 por barril (5.74%) respecto del precio promedio del mes anterior (US\$79.63 por barril), lo que se asocia a tres factores fundamentales: el primero, a las tensiones recientes entre Turquía e Irak, las cuales han ocasionado especulación en el mercado internacional del crudo, en virtud de que dicho país ocupa el tercer lugar en reservas de petróleo a nivel mundial; el segundo, al bajo nivel de inventarios de petróleo en los Estados Unidos de América y, el tercero, a la especulación en el mercado de futuros, como resultado del estrecho margen entre la oferta y la demanda del crudo. Se destacó que el aumento observado en los precios del petróleo se estaría trasladando gradualmente a los precios de las gasolinas (superior y regular) en los Estados Unidos de América, lo cual repercutiría en que el precio de las gasolinas en Guatemala siga la misma tendencia, lo que a su vez contribuiría a aumentar las presiones inflacionarias existentes por el lado de la oferta. Se mencionó que los precios internos tanto del maíz blanco como del maíz amarillo registrados en septiembre, se redujeron marginalmente respecto a los observados el mes anterior. No obstante, dichos precios continúan por arriba de los observados a septiembre del año anterior. Sobre el particular, dada la incidencia del precio interno del grano en otros precios de la canasta básica (como productos de tortillería, harinas de maíz y carnes de aves), en el Comité se indicó que persisten riesgos de inflación por el lado de la oferta, derivados de la evolución del citado precio. En lo que concierne a los precios internacionales del trigo, indicó que éstos continuaron al alza en septiembre, al registrar un valor de US\$13.23 por quintal. Dicho comportamiento obedece a factores climáticos (exceso de lluvias o sequías) que se han observado

en los principales países productores de trigo, lo cual, a nivel interno, se ha traducido en un aumento en los precios de la harina y, por consiguiente, en los precios del pan, aspecto que ha contribuido a generar presiones inflacionarias por el lado de la oferta. Adicionalmente, se indicó que el índice compuesto de la inflación de los principales socios comerciales de Guatemala aumentó en septiembre a 3.85%; sin embargo, se espera que el mismo se reduzca a 3.39% para diciembre del presente año. Por otra parte, la Presidenta indicó que en los Estados Unidos de América el ritmo inflacionario registrado en septiembre de 2007 (2.76%), se incrementó respecto al del mes anterior (1.97%) y se ubicó por arriba del observado el mismo mes del año anterior (2.06%), de manera que si se toma en cuenta que dicho país tiene el mayor peso relativo dentro del referido índice, por esa vía existen riesgos de inflación importada. En cuanto a los riesgos del entorno interno, la Presidenta informó que en el Comité se indicó que la variación intermensual del Índice de Precios al Consumidor -IPC- registrada en septiembre de 2007 (0.68%), se ubicaba por arriba de la observada el mismo mes del año anterior (-0.38%), así como del promedio registrado en septiembre de los últimos siete años, que fue de 0.34%.

En el contexto descrito, la Presidenta señaló que en el Comité se manifestó que un análisis integral de variables e indicadores macroeconómicos indicaba que era importante tomar en cuenta tanto los elementos que aconsejaban restringir como los elementos que recomendaban mantener invariables las condiciones monetarias. En lo que corresponde a los factores que aconsejaban restringir la política monetaria, se citaron los siguientes: a) Que el reporte mensual de riesgos de inflación derivado del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-, indica que la inflación se situará para finales de 2007 y de 2008 por arriba de las metas establecidas por la autoridad monetaria; b) Que las proyecciones econométricas de inflación total y subyacente para diciembre de 2007 y para diciembre de 2008 se sitúan por arriba del margen de tolerancia de la meta de inflación para cada uno de esos años; c) Que el ritmo inflacionario exhibe una tendencia creciente, la cual es muy probable que se incremente el próximo mes, tomando en consideración que en octubre de 2006 se observó una inflación intermensual negativa; d) Que la

orientación promedio de las variables indicativas, de acuerdo al índice sintético, se inclina de manera contundente hacia la conveniencia de restringir la política monetaria; e) Que el precio internacional del petróleo ha registrado niveles récord en las últimas semanas, situación que, de permanecer, podría exacerbar las expectativas de los agentes económicos e impactar en el precio interno de los combustibles en el corto plazo; f) Que la emisión monetaria, si bien redujo recientemente su desvío, continúa situándose por encima del límite superior del corredor programado, lo que denota, en parte, la existencia de excedentes de liquidez primaria; g) Que el crédito bancario al sector privado continúa ubicándose por arriba de los valores programados; h) Que la actividad productiva del país continúa registrando un comportamiento dinámico; e, i) Que la tasa de interés líder permanece negativa en términos reales, aspecto que contrasta con las tasas de interés positivas de política monetaria observadas en la mayoría de países de América Latina que operan bajo el esquema de metas explícitas de inflación. En lo que concierne a los factores que recomendaban mantener invariable las condiciones monetarias, se mencionó que los medios de pago totales continuaron registrando una variación interanual por debajo del límite inferior del corredor estimado. La Presidenta indicó que como resultado de la discusión y análisis, en el seno del Comité privó el criterio de que era aconsejable un incremento en la tasa de interés líder, debido al claro deterioro del balance de riesgos de inflación en el presente mes. Asimismo, destacó que la política monetaria, por una parte, debe actuar oportunamente con el propósito de fortalecer el mensaje de que la autoridad monetaria tiene el firme propósito de cumplir la meta de inflación determinada tanto para 2007 como para 2008, considerando que la política monetaria actúa con rezago sobre la inflación (como lo confirman los estudios empíricos realizados por los cuerpos técnicos del Banco de Guatemala) y, por la otra, que debe operar con una visión de mediano plazo a fin de coadyuvar a que la senda de crecimiento económico sea sostenible en el tiempo, lo cual requiere necesariamente, entre otros factores, de un ambiente de estabilidad de precios apoyado por la disciplina fiscal.

En el contexto descrito, la Presidenta indicó que como resultado de la discusión y análisis, en el seno del Comité privó el criterio que para inducir una moderación de las expectativas de inflación de los agentes económicos, el alza en el nivel de la tasa de interés líder debía ser como mínimo de 25 puntos básicos.

2. Con base en la exposición del análisis del Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, del balance de riesgos de inflación, del reporte mensual de riesgos de inflación derivados del Modelo Macroeconómico Semiestructural -MMS-, así como del comportamiento de las variables indicativas de la política monetaria, los miembros de la Junta Monetaria iniciaron el análisis y la discusión en relación a la determinación de la tasa de interés líder de la política monetaria.

Un miembro de la Junta se refirió al balance de riesgos de inflación presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En ese sentido, en cuanto a los precios internos del maíz, señaló que éstos han tenido una baja sustancial en las últimas semanas y que el incremento en los precios internacionales se debía a factores de oferta, por lo que sería conveniente que el análisis se hiciera en un horizonte de largo plazo, dado que usualmente las alzas que se dan el corto plazo tienden a revertirse, por lo que, de darse dicha situación, podrían observarse disminuciones en los precios de los productos alimenticios en los próximos meses. Con relación al crédito bancario al sector privado, señaló que el comportamiento del crédito en moneda nacional se ubica dentro de los parámetros esperados dado que presentaba un crecimiento interanual de 22.0%, con una ligera tendencia hacia la baja. Señaló que entre otros factores que se podrían considerar para la decisión de aumentar la tasa de interés líder de la política monetaria, era el relativo a la reducción de 25 puntos básicos en la tasa objetivo de fondos federales de la Reserva Federal, lo cual propiciaba un aumento en la brecha entre la tasa de interés de política monetaria en los Estados Unidos de América y la tasa de interés líder de política monetaria en Guatemala, situación que sugería mantener invariable la política monetaria. En virtud de lo expuesto, indicó no estar de acuerdo en esta oportunidad en aumentar el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria.

En ese mismo sentido, otro miembro de la Junta indicó que probablemente las premisas que se utilizaron para establecer las metas a principio de año fueron ambiciosas, en el sentido de que no se tomó en cuenta, en aquel momento, el comportamiento al alza de los precios internacionales del petróleo y del maíz. Señaló que habría que revisar las referidas premisas ya que podrían existir factores no monetarios que han estado afectando la inflación. Por otra parte, indicó que un aumento de la tasa de interés líder de la política monetaria podía afectar el crecimiento económico; además, señaló que debido a que la tasa de interés líder actúa con rezago sobre la inflación, era probable que aún no se hayan observado los efectos del incremento que se realizó en la referida tasa un mes atrás. Por otra parte, señaló que los principales socios comerciales de Guatemala registran niveles de inflación, en promedio, de 50 puntos básicos por arriba de la meta de inflación fijada por cada uno de esos países, debido, principalmente, a factores de origen externo, los cuales no se han podido controlar con medidas monetarias. Señaló que un aumento de la tasa líder podría provocar más ingresos de capitales de corto plazo que apreciarían el tipo de cambio nominal, lo que podría incidir en una pérdida de competitividad de las exportaciones. Asimismo, agregó que en los últimos meses el balance de riesgos de inflación ha indicado que el 50% de las variables que se analizan han recomendado restringir la política monetaria, pero no en todos los casos se ha restringido. En el contexto anterior, señaló no estar de acuerdo con un aumento de 25 puntos básicos la tasa de interés líder de la política monetaria.

Otro miembro de la Junta señaló que el incremento de precios es preocupante, pero hay que estar claros sobre las razones que han provocado tal aumento; indicó, por ejemplo, que otros productos de la canasta básica como el frijol han mantenido precios bajos, lo que de alguna forma refleja que no son aspectos de demanda; es decir, se tendría que tener casi un incremento general de precios que no es lo que se está dando. En ese sentido, indicó que son factores de oferta los que han afectado el incremento de precios y que si por la vía de una mayor restricción de la política monetaria se fuera a resolver ese incremento de precios no dudaba en apoyar a que se tomen las medidas al respecto. Indicó que el

aumento de la tasa de interés líder de la política monetaria solamente incrementaría el costo de la política monetaria, por lo que reiteró que efectuar un alza en dicha tasa de interés no lograría moderar el precio de los productos que han estado sujetos a choques externos. Indicó que lo prudente era no aumentar la tasa de interés líder de la política monetaria en este momento y observar el comportamiento en los meses siguientes.

Otro miembro de la Junta indicó que la política monetaria ha estado sujeta a un entorno desfavorable en cuanto a constante alzas en precios internacionales principalmente del petróleo, del maíz y del trigo, incrementos que han incidido en el comportamiento de los precios internos. En ese sentido, mencionó que la Junta ha tenido la responsabilidad de actuar oportunamente para elevar la tasa de interés líder y moderar de esa forma las expectativas de inflación; sin embargo, indicó que en este año se ha incrementado en tres ocasiones la tasa de interés líder, pero no se han logrado incrementar las operaciones de estabilización monetaria para neutralizar liquidez. Adicionalmente, indicó que, en su opinión, cada vez que se incrementa la tasa de interés líder se observa un impacto sobre las finanzas públicas en términos netos. En ese contexto, indicó que un análisis global de las condiciones económicas actuales sugiere que aumentar la tasa de interés líder en este momento no tendrá ningún efecto sobre la tasa de inflación de 2007.

Por otra parte, un miembro de la Junta manifestó que dada la tendencia que mantiene el Índice de Precios al Consumidor en los últimos meses, era un momento importante para que la Junta Monetaria actuara. Señaló que era evidente que de continuar con esa tendencia, difícilmente se alcanzaría la meta de inflación fijada para 2007, en virtud de que los *shocks* externos, principalmente el incremento sostenido del petróleo y sus derivados, del maíz y del trigo, estaban contribuyendo en forma sustancial en el aumento de la inflación. Señaló que la tasa de interés parámetro, que es un indicador de alerta temprana que ha funcionado adecuadamente por muchos años, estaba reflejando la necesidad de restringir la política monetaria. Indicó que el Modelo Macroeconómico Semiestructural ha venido indicando sostenidamente la necesidad de elevar la tasa de interés líder, por lo que al igual que la tasa de interés parámetro, era otro elemento que debía

tenerse en cuenta para la decisión de aumentar la tasa de interés líder. En ese contexto, indicó que en su opinión sí era necesario restringir las condiciones monetarias mediante un incremento de 25 puntos básicos en la tasa de interés líder.

Otro miembro de la Junta indicó que no estaba de acuerdo a que el aumento de precios de algunos productos de la canasta básica fuera generado por el lado de la oferta. Señaló que al analizar el comportamiento de los precios de algunos productos se pudo determinar que los que han tenido un comportamiento al alza respecto del año pasado, siendo ellos el maíz, el arroz y el tomate; sin embargo, indicó que el precio del frijol se ubicaba por abajo del registrado en 2006 y que el de las hortalizas ha tenido un comportamiento estable. Indicó que si se toma como referencia el precio del maíz amarillo y el del maíz blanco, que regularmente pueden tener más impacto sobre la inflación, se observa que dentro de la cadena de formación del precio de un grano como el del maíz, hay por lo menos cuatro eslabones: el precio pagado al productor, el pagado al transportista, el pagado al mayorista y el que paga el consumidor final. En ese sentido, señaló que la brecha que se encuentra este año entre el precio al mayorista y el que paga el consumidor es mucho más amplia que la de años pasados. Indicó que este fenómeno podría estar indicando que existe más capacidad de pago para comprar a precios más altos en este momento, situación asociada a aspectos de demanda. Derivado de lo anterior, consideró que es válido tomar medidas en el ámbito de la política monetaria, por lo que apoyaba la propuesta de aumentar en 25 puntos la tasa de interés líder de la política monetaria.

Un miembro de la Junta expresó que el principal campo de acción de la Junta Monetaria, dada la inexistencia de un mercado secundario de valores, es el de las expectativas de inflación de los agentes económicos. Indicó que dichas expectativas pueden ser afectadas negativamente sino se eleva la tasa de interés líder; sin embargo, enfatizó que no había que perder de vista el hecho de que en el tema de las expectativas existe la creencia de los agentes económicos que el Banco Central siempre está atento a no permitir un incremento desmedido de los precios. Señaló que la conclusión sobre los efectos reales que ha tenido la política

derivado de los aumentos en la tasa líder, es que se han venido alcanzando niveles más bajos de inflación por el efecto de las decisiones de la autoridad monetaria, lo cual ha redundado en elevar la confianza a los agentes económicos acerca del compromiso de la estabilidad macroeconómica que se persigue. Adicionalmente, señaló que era importante observar el efecto positivo de las expectativas respecto de la actuación de la autoridad monetaria. En ese sentido, consideró importante enviar ese mensaje a los agentes económicos de que la autoridad monetaria es consistente en sus esfuerzos por mantener un nivel de precios estable y moderado, por lo que en esta ocasión dado que las proyecciones están excedidas de la meta y dado el compromiso de alcanzar la meta de inflación, se debe hacer un esfuerzo monetario adicional mediante un incremento en la tasa de interés líder.

Finalmente, un miembro de la Junta expresó la importancia de la credibilidad de los análisis que realizan los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, en virtud de que el objetivo de los referidos departamentos es trasladar a Junta Monetaria las recomendaciones pertinentes para poder alcanzar las metas de inflación fijadas para 2007 y para 2008; es decir, propiciar la condiciones para mantener un nivel de inflación moderado en el mediano plazo como una condición fundamental para tener un crecimiento económico sostenido en el mediano y largo plazos, por lo que consideró que las recomendaciones que se han presentado a esta Junta no han sido casuales. En lo relativo a que la tasa de interés de la política monetaria sea negativa, indicó que tanto miembros de diferentes misiones del Fondo Monetario Internacional como el Profesor Sebastián Edwards, han coincidido con los departamentos técnicos en el sentido de que era apropiado que la calibración del Modelo Macroeconómico Semiestructural incorporara un tasa de interés líder positiva en términos reales, debido a que tal situación eleva la transmisión de la política monetaria. Asimismo, señaló que en cuanto a la consideración de que durante mucho tiempo el índice sintético haya sugerido un porcentaje arriba del 50.0% restringir la política monetaria y no se ha efectuado, indicó que si en su momento se hubieran tomado las medidas, probablemente se estarían observando niveles de inflación más bajos. Adicionalmente, señaló que existen factores externos que están afectando el comportamiento de la inflación,

por ejemplo, indicó que el precio del petróleo se situó en alrededor de US\$94.00 por barril e igual comportamiento se está observando con los precios internacionales del trigo y del maíz. Sin embargo, también señaló que hay factores internos como el consumo, que ha tenido un comportamiento muy dinámico, aspecto que explica aumentos en la inflación por el lado de la demanda. En ese sentido, manifestó que con un aumento de la tasa de interés líder de la política monetaria no se busca desacelerar el crecimiento económico a niveles que no sean convenientes, pero lo que se observaba es que la tasa de interés activa promedio ponderado está levemente más baja del nivel que se observó en diciembre de 2006, por lo que se concluye que no se ha observado un efecto en las tasas de interés de más largo plazo. Señaló que en su opinión hay que tomar la decisión de continuar monitoreando el entorno externo e interno, en virtud de que no percibía impactos significativos y efectos de desaceleración económica, pero sí era conveniente propiciar un ajuste moderado en las tasas de interés activas y pasivas en el sistema bancario que permita ir reduciendo el ritmo de consumo. Señaló estar de acuerdo con la sugerencia del Comité de Ejecución relativo a ajustar al menos en 25 puntos básicos la tasa de interés líder de la política monetaria, lo cual daría una señal correcta a los agentes económicos en cuanto al compromiso de la autoridad monetaria en mantener niveles bajos de inflación.

3. Luego de haberse expuesto los argumentos y observaciones para determinar el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria, la Junta Monetaria, por mayoría, decidió elevar el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos, de 5.75% a 6.00%. Asimismo, la Junta decidió emitir el boletín de prensa anexo a efecto de comunicar tal decisión.

ANEXO



BANCO DE GUATEMALA

BOLETÍN DE PRENSA

LA JUNTA MONETARIA ELEVA LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE LA POLÍTICA MONETARIA DE 5.75% A 6.00%, A PARTIR DEL VIERNES 2 DE NOVIEMBRE DE 2007

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 31 de octubre de 2007, decidió por mayoría, elevar el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos. Dicha decisión fue necesaria para que el aumento en el ritmo inflacionario total de los últimos meses se modere, de manera que la inflación converja a las metas previstas en el corto y mediano plazos.

La Junta Monetaria, luego de haber conocido el balance de riesgos de inflación, la orientación de las variables indicativas y el corrimiento del Modelo Macroeconómico Semiestructural, concluyó que prevalece la influencia de factores, tanto de oferta como de demanda, que generan presiones inflacionarias. Dentro de los factores de oferta destacan los niveles elevados de los precios internacionales del petróleo, del trigo y en menor grado del maíz, mientras que por el lado de la demanda persisten excedentes de liquidez primaria.

La Junta Monetaria destacó, que de acuerdo con indicadores de corto plazo, la actividad productiva del país continúa registrando un comportamiento robusto. Asimismo, subrayó la importancia de que para lo que resta del año se mantenga la disciplina fiscal, lo que coadyuvará a aminorar las presiones inflacionarias derivadas de los choques de oferta.

Guatemala, 1 de noviembre de 2007

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 la política monetaria, el cual podrá consultarse en el sitio Web del Banco de Guatemala www.banguat.gob.gt