

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 20-2015,
CELEBRADA EL 27 DE MAYO 2015, PARA DETERMINAR
EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA
MONETARIA**

Guatemala, 26 de junio de 2015

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 20-2015, CELEBRADA EL 27 DE MAYO DE 2015, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En sesión 20-2015, celebrada por la Junta Monetaria el 27 de mayo de 2015, el Presidente en funciones del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución, en su sesión 24-2015 del 22 de mayo de 2015, relativo a la conveniencia de ajustar o mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria. Al respecto, informó que, con base en el análisis integral realizado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, luego de haber presentado el Balance de Riesgos de Inflación y los pronósticos de inflación generados por el segundo corrimiento de los Modelos Macroeconómicos, correspondiente a mayo de 2015, en el entorno externo destacó que el promedio de las proyecciones más recientes de crecimiento económico internacional efectuadas por el FMI, *Consensus Forecasts* y la Unidad de Inteligencia de *The Economist*, continúan revelando que la actividad económica sigue recuperándose. No obstante, ocurre en un entorno donde persisten amplios niveles de incertidumbre y riesgos a la baja, aunque estos últimos en menor medida respecto del año anterior. El FMI estima que la economía mundial crecería 3.5% en 2015 y 3.8% en 2016, principalmente, debido a la mejora prevista de las economías avanzadas, particularmente en los Estados Unidos de América. Por su parte, el ritmo de crecimiento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo se ha ralentizado, como resultado de debilidades, principalmente en la inversión y el consumo privado, y de los efectos negativos de la caída del precio de petróleo, en algunas economías del grupo.

El Presidente en funciones señaló que, dentro de las economías avanzadas, el crecimiento económico de los Estados Unidos de América continúa siendo sólido, previéndose tasas de crecimiento de 2.7% y de 2.8% en 2015 y en 2016, en su orden. Por su parte, en la Zona del Euro, la postura de una política monetaria altamente expansiva por parte del Banco Central Europeo (BCE) ha sido uno de los principales factores que han apoyado la actividad económica y afianzado las perspectivas de consolidación de la recuperación económica, en adición a la depreciación del euro, las condiciones crediticias más flexibles y la reducción del precio de la energía. Se estima que la región crecerá 1.5% en 2015 y 1.7% en 2016; sin embargo, persisten riesgos a la

baja, entre los que destacan la situación política y económica de Grecia y las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania. Por su parte, Japón seguiría con una tasa de crecimiento económica moderada tanto para 2015 como para 2016 (1.1% y 1.6%, en su orden). Dicho crecimiento se sustenta, entre otros factores, por condiciones monetarias altamente acomodaticias, precios internacionales del petróleo más bajos, depreciación del yen y menor volatilidad financiera en los mercados internacionales.

Asimismo, el Presidente en funciones indicó que para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las tasas de crecimiento continúan bajas y aún no muestran señales de una recuperación sostenida, por lo que el FMI estima que crecerían 4.3% en 2015 y 4.7% en 2016. Dichas proyecciones reflejan, básicamente, la desaceleración en algunas de las principales economías, particularmente, la República Popular China. También ha influido la moderación del crecimiento de varios países exportadores netos de petróleo, la desaceleración en los componentes de la demanda interna en varios países del grupo (principalmente consumo e inversión), las condiciones de financiamiento externo menos favorables y, en menor medida, la incertidumbre respecto de la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos de América. No obstante, hay economías de este grupo, como India, que evidencia mejores perspectivas tanto para 2015 como para 2016 (con un crecimiento económico de 7.5% para ambos años); asimismo, los países importadores netos de petróleo serían beneficiados por la caída del precio internacional del petróleo. En lo que respecta al desempeño económico de los principales socios comerciales del país, el Presidente en funciones señaló que las perspectivas continúan siendo favorables, dado que se prevé un crecimiento de 2.7% en 2015 y de 2.8% en 2016 (superiores al 2.2% de 2014) debido, en parte, al dinamismo que se anticipa para los Estados Unidos de América, aspecto que tiene efectos positivos en otros socios comerciales del país como Centroamérica y México.

En cuanto a las tasas de interés a largo plazo en los Estados Unidos de América y en otras economías avanzadas, el Presidente en funciones indicó que la normalización de la política monetaria estadounidense seguirá un proceso gradual, a partir del segundo semestre, en un entorno en que la FED ha declarado que el primer incremento de su tasa de interés de política dependerá de la evaluación de las condiciones de crecimiento económico, del mercado laboral, de la inflación y de otros indicadores.

Con respecto a los precios internacionales de las materias primas que afectan a la inflación en Guatemala (petróleo, maíz amarillo y trigo), el Presidente en funciones mencionó que, en general, continúan registrando precios inferiores a los del año previo. En el caso del petróleo, el precio se incrementó respecto del mes anterior, al situarse, el 20 de mayo en US\$58.98 por barril, previéndose que el precio medio para finales de 2015 y de 2016 se ubique en alrededor de US\$56.00 y US\$68.00, respectivamente, ambos pronósticos son superiores a los del balance de riesgos anterior. Indicó que dentro de los factores que podrían impulsar el precio al alza destaca la reducción de la inversión en exploración y explotación de yacimientos de petróleo en los Estados Unidos de América, como resultado de los bajos precios internacionales del crudo, el riesgo de un recorte en la producción de los países miembros de la OPEP y algunos países no miembros de dicha organización, así como la intensificación de las tensiones geopolíticas. Dentro de los riesgos a la baja destacan la posibilidad de una mayor oferta, respecto de 2014, por parte de los Estados Unidos de América, una débil demanda mundial y el continuo fortalecimiento del dólar estadounidense frente a las principales monedas mundiales.

En el caso del maíz amarillo y del trigo, sus precios continuaron relativamente estables respecto del balance de riesgos anterior, pero en el horizonte de pronóstico presentan una recuperación, aunque a niveles inferiores respecto de los dos años previos; sin embargo, persisten algunos riesgos al alza asociados a un deterioro climático en las principales zonas productoras, tensiones geopolíticas en la región del Mar Negro (Rusia y Ucrania) y sustitución de áreas de siembra por otros cultivos más rentables (soya por ejemplo).

Con relación a la inflación internacional, el Presidente en funciones destacó que esta se mantuvo baja en las economías avanzadas, con excepción de Japón, principalmente por la reducción en los precios de la energía. En el caso de las economías con metas explícitas de inflación de América Latina, se registró un comportamiento mixto, dado que en la mayoría de países se mantuvo estable, apoyada por la disminución en los precios internacionales del petróleo y derivados; sin embargo, en Brasil y en Colombia se evidenció una tendencia al alza. En el caso de Colombia, dicho comportamiento estuvo asociado al dinamismo en la demanda interna y, en el caso de Brasil, al alza en el rubro de alimentos y bebidas. Por su parte, México, Centroamérica

y República Dominicana continúan experimentando, en general, una tendencia a la baja en la inflación, la cual refleja el impacto de la caída del precio internacional del petróleo y sus derivados.

En cuanto a las tasas de interés de política monetaria, el Presidente en funciones mencionó que, con respecto al balance de riesgos anterior, la mayoría de bancos centrales a los que se les da seguimiento, no modificaron sus tasas de interés de política. La República Popular China, considerando que las actuales condiciones de la actividad económica interna evidencian una ralentización, redujo su tasa de interés en 25 puntos básicos; Costa Rica y República Dominicana también la redujeron en 25 y 50 puntos básicos respectivamente, ante perspectivas de que la inflación se ubique por debajo del límite inferior de sus respectivas metas de inflación; mientras que Brasil la aumentó 50 puntos básicos, en apoyo al compromiso de contener el repunte de la inflación, pese a que dicho ajuste podría incidir en el proceso de recuperación económica.

En el entorno interno, el Presidente en funciones señaló que los departamentos técnicos destacaron que la evolución del índice primario del IMAE a marzo registró una variación interanual de 3.6%, asociado al desempeño positivo de todas las actividades económicas, destacando la intermediación financiera, industrias manufactureras, transporte, almacenamiento y comunicaciones y explotación de minas y canteras. Con relación al sector externo, las exportaciones crecieron 4.5%, resultado de un aumento en el volumen; mientras que las importaciones se redujeron 4.5%, por la caída en los precios medios, especialmente de combustibles. Indicó que las remesas familiares crecieron 9.9% a abril, estimulando el consumo privado y el tipo de cambio nominal, en términos generales, ha venido respondiendo a su estacionalidad.

En lo que respecta a los principales agregados monetarios, el Presidente en funciones mencionó que estos continuaron en aumento, especialmente la emisión monetaria, que registró una variación interanual de alrededor de 20.0%, tasa inusualmente alta, pero transitoria, dado que se asocia a los efectos derivados de los rumores contra un banco del sistema; mientras que los medios de pago crecieron 13.0%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado aumentó 12.4%.

Con relación a las cuentas fiscales, manifestó que según el presupuesto vigente, se prevé una variación interanual de los ingresos tributarios para finales de 2015 de

11.4% y para los gastos totales de 12.3%, con lo que el déficit fiscal se ubicaría en 2.0% del PIB, levemente superior al observado en 2014 (1.9%).

El Presidente en funciones señaló que los departamentos técnicos manifestaron que la inflación continuó siendo influenciada por el efecto del choque externo de los bajos precios internacionales del petróleo y sus derivados, que ha compensado la tendencia alcista de la inflación de alimentos. A abril el ritmo inflacionario se situó en 2.58%, mayor al registrado en marzo (2.43%), aunque continuó ubicándose por debajo del límite inferior del margen de tolerancia de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual). Mencionó que al separar el ritmo inflacionario en sus componentes importado e interno, la inflación interna ascendió a 4.67%, mientras que la inflación importada se ubicó en -2.09%, derivado, principalmente, de la caída de los precios del petróleo. Por su parte, el ritmo inflacionario subyacente a abril se ubicó en 2.11%, superior al registrado el mes anterior (2.09%). Destacó que el ritmo inflacionario, excluyendo combustibles ascendió a 3.48% y, excluyendo bienes y servicios asociados a la energía, se ubicó en 4.36%. Asimismo, enfatizó la persistencia de un alto nivel de inflación de alimentos, que a abril, registró un crecimiento interanual de 10.00%, lo que representó cerca de 4 veces la inflación total. En ese contexto, el Presidente en funciones indicó que las proyecciones de inflación total, con datos observados a abril de 2015, se sitúan entre 1.75% y 3.75% para 2015 y entre 2.50% y 4.50% para 2016, anticipando una trayectoria creciente en el horizonte de pronóstico, aunque dentro del margen de tolerancia de la meta. En cuanto a las proyecciones de inflación subyacente, estas se sitúan entre 1.45% y 3.45% para 2015 y entre 2.00% y 4.00% para 2016, también con una trayectoria al alza, aunque por debajo del límite inferior de la meta.

El Presidente en funciones manifestó que los resultados de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en abril, revela que para diciembre de 2015 el valor central de las expectativas de inflación se ubicaría en 3.76%; mientras que para diciembre de 2016 en 4.01%, lo que es indicativo de que los agentes económicos estiman condiciones de inflación menos benignas que las que actualmente se observaban.

Mencionó que los departamentos técnicos, con relación al segundo corrimiento de los Modelos Macroeconómicos efectuado en mayo, informaron que los pronósticos de inflación para 2015 y 2016 se sitúan en 2.74% y 3.44%, respectivamente,

condicionados a una trayectoria de tasa de interés líder de política monetaria congruente con el objetivo de mantener la inflación alrededor del valor puntual de la meta.

En resumen, el Presidente en funciones señaló que, en cuanto al entorno externo, los departamentos técnicos expresaron que la actividad económica mundial continúa recuperándose, aunque a un ritmo moderado y con altos niveles de incertidumbre. Indicó que los riesgos a la baja persisten, aunque en menor magnitud respecto del año anterior. En las economías avanzadas prevalecen expectativas de un mejor desempeño económico, especialmente por la recuperación económica de los Estados Unidos de América que continúa consolidándose. En la Zona del Euro se han afianzado las perspectivas de mejora en las condiciones de crecimiento económico; mientras que en Japón el crecimiento económico continuaría con una tendencia a la recuperación, pero moderada. En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las perspectivas de crecimiento económico permanecen débiles, especialmente en algunas de las principales economías como la República Popular China, Brasil y Rusia, compensadas en parte, por el dinamismo de la actividad económica en India y las perspectivas de crecimiento económico de los principales socios comerciales de Guatemala continúan siendo favorables. Adicionalmente, indicó que persiste el consenso que el cambio en la tasa de interés de política monetaria estadounidense seguirá un proceso gradual, a partir del segundo semestre del año, en un contexto en que la divergencia de las políticas de los bancos centrales en las principales economías avanzadas seguirá impactando en los mercados financieros.

En cuanto a los precios internacionales de las materias primas, resaltó que, en general, privan precios bajos para el petróleo, el maíz amarillo y el trigo, respecto de los observados el año anterior. En el caso del petróleo, mencionó que prevalece el riesgo de que se materialicen las expectativas de reducción de la inversión en exploración y explotación de yacimientos de petróleo en los Estados Unidos de América y la intensificación de los conflictos geopolíticos, factores que podrían presionar el precio al alza en el horizonte de pronóstico. En el caso del maíz amarillo y del trigo, estos continuaron relativamente estables respecto del balance de riesgos anterior y aunque en el horizonte de pronóstico presentan una recuperación, es a niveles inferiores respecto de los dos años previos, aunque persisten algunos riesgos al alza relacionados

con la posibilidad de un deterioro de las condiciones climáticas en los principales países productores y la sustitución áreas de siembras por otros cultivos más rentables.

En el orden interno, los departamentos técnicos destacaron que la actividad económica sigue un comportamiento conforme lo previsto, reflejado en la evolución positiva de algunos indicadores económicos de corto plazo como el IMAE, las exportaciones, las remesas familiares y el crecimiento interanual del crédito bancario al sector privado. Asimismo, señalaron que el tipo de cambio nominal, en términos generales, era congruente con su estacionalidad.

Indicaron que los pronósticos de inflación total y subyacente, tanto para 2015 como para 2016, anticipaban una trayectoria de inflación por debajo del valor puntual de la meta, resultado, principalmente, del efecto del choque externo de los bajos precios del petróleo y sus derivados. En adición, resaltaron la permanencia de las expectativas de inflación alrededor del valor puntual de la meta de inflación en el período relevante de política, lo que refleja la conveniencia de una política monetaria orientada a mantener ancladas dichas expectativas. Sin embargo, manifestaron su preocupación por la persistencia de la elevada inflación de alimentos, pues podría afectar las expectativas de inflación de mediano plazo.

En el contexto descrito, los departamentos técnicos indicaron que, de conformidad con las condiciones descritas en el balance de riesgos de inflación, sugerían al Comité de Ejecución que, a su vez, planteara a la Junta Monetaria, en la sesión programada para el 27 de mayo, mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de 3.50%.

El Presidente en funciones indicó que el Comité analizó el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos, discutió amplia y detenidamente la recomendación y expresó su opinión, con base en un análisis integral de la actual coyuntura externa e interna, con énfasis en el Balance de Riesgos de Inflación.

Varios miembros del Comité coincidieron en que la economía mundial continúa con una recuperación moderada, aunque heterogénea, impulsada por algunas economías avanzadas, particularmente los Estados Unidos de América y, recientemente, expectativas más favorables en la Zona del Euro y, en menor medida, en Japón. No obstante, el desempeño mundial sigue sujeto a riesgos a la baja,

principalmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, aunque de menor magnitud si se comparan con los del año anterior.

Señalaron que los Estados Unidos de América, registró un comportamiento mejor al esperado en el último trimestre de 2014, asociado, principalmente, a la contribución del consumo privado por la mejora del mercado laboral y los bajos precios del petróleo, pero que en el primer trimestre de 2015 la actividad económica declinó, debido principalmente a factores transitorios. Subrayaron que se mantienen las perspectivas de un crecimiento sólido para 2015 y para 2016, destacando la mejora en las expectativas en la Zona del Euro, pero enfatizaron que los riesgos a la baja aún no se han disipado y que en Japón, persiste la debilidad del crecimiento, en un entorno en que las expectativas han mejorado ligeramente.

En cuanto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, subrayaron que éstas continúan con una moderación en su ritmo de crecimiento. En efecto, resaltaron la desaceleración del crecimiento de la economía china y el estancamiento en algunas economías emergentes exportadoras de petróleo, lo que se compensaba, en parte, con las mejores perspectivas para las economías importadoras netas de petróleo y de economías grandes como la de India. Asimismo, indicaron que persiste la incertidumbre sobre la normalización de la política monetaria de la FED, que podría afectar el desempeño de este grupo de economías.

Coincidieron que las tasas de interés de largo plazo, en general, han mantenido una trayectoria a la baja y que existe consenso sobre que la normalización de la política monetaria estadounidense sería gradual y dependería de los datos macroeconómicos que la FED considere relevantes.

En lo relativo a los precios internacionales de las principales materias primas que afectan la inflación de Guatemala (petróleo, maíz amarillo y trigo), indicaron que el alza reciente en el precio internacional del petróleo ha incidido en los pronósticos para finales de 2015 y de 2016, los cuales aumentaron respecto del balance anterior. En el caso del maíz amarillo y el trigo, coincidieron en que los precios muestran cierta estabilidad y una posible tendencia al alza en horizonte de pronóstico, aunque en niveles inferiores a los de los dos años previos; sin embargo, los pronósticos de los precios internacionales de las materias primas no están exentos de riesgos tanto al alza como a la baja, los cuales por el momento el Comité estimaba contenidos.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, el Comité tomó nota que la mayoría de bancos centrales han mantenido sin cambios sus respectivas tasas de política respecto de último balance de riesgos de inflación, con excepción de la República Popular China, Costa Rica, República Dominicana que las bajaron y Brasil que la había aumentado.

En el entorno interno, coincidieron en que la actividad económica continúa mostrando dinamismo, como lo reflejaba el IMAE, las exportaciones, las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado.

Respecto de la evolución del tipo de cambio nominal, destacaron que, en términos generales, ha mantenido un comportamiento congruente con sus factores estacionales, con una tendencia reciente a la depreciación. Indicaron que la participación del Banco Central al 22 de mayo, en términos netos, ascendió a US\$135.8 millones, equivalente a una expansión monetaria de alrededor de Q1,034.0 millones. Con relación al crédito bancario al sector privado, subrayaron que éste registra un crecimiento de dos dígitos, al igual que los principales agregados monetarios, y coincidieron en que el mayor crecimiento de la emisión monetaria era transitorio.

En cuanto al ritmo inflacionario total, coincidieron en que el comportamiento reciente seguía influenciado por el efecto del choque de oferta externo asociado a los bajos precios internacionales del petróleo y sus derivados. Resaltaron que los pronósticos de inflación para finales de 2015 y de 2016, en congruencia con la inflación observada en abril, revelan una trayectoria creciente en el horizonte de pronóstico, al igual que los pronósticos de inflación derivados del segundo corrimiento de los modelos macroeconómicos. Asimismo, los miembros del Comité enfatizaron su preocupación por la persistencia del alto nivel de inflación alimentos (10.0%) que a abril superaba la inflación total en casi 4 veces.

Un miembro del Comité se refirió que el crecimiento económico mundial continuará recuperándose moderadamente, en un entorno en el que los bajos precios internacionales de las materias primas, especialmente el petróleo, estarían apoyando la contención de presiones inflacionarias a nivel global. Mencionó que las estimaciones de crecimiento de los socios comerciales continuarían mejorando, principalmente por la sólida recuperación en los Estados Unidos de América, no obstante que a marzo

algunos indicadores de actividad económica no fueron tan robustos. A nivel interno, se refirió al desempeño positivo en algunos indicadores adelantados de actividad económica que reflejaban el dinamismo de la economía y las condiciones externas relativamente benignas que han incidido en los precios internos, principalmente, por la reducción que se ha observado en el precio de los combustibles, el servicio de electricidad y recientemente el gas propano. Sin embargo, resaltó su preocupación debido a que la inflación de alimentos ha mantenido una tendencia al alza, lo que, en alguna medida, podría incidir negativamente en las expectativas de inflación de los agentes económicos, considerando que éstas aún no han sido contaminadas y se mantienen cerca del valor central de la meta de inflación, tanto para éste como para el año siguiente. En el contexto descrito, sugirió que consideraba oportuno apoyar la recomendación de los departamentos técnicos de que se mantuviera el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 3.50%.

Otro miembro del Comité destacó que, con base en la información presentada, no se evidenciaban presiones al alza en el precio internacional de las materias primas y que los pronósticos de inflación de los principales socios comerciales de Guatemala sugieren presiones inflacionarias moderadas y contenidas, lo que incidía favorablemente en el comportamiento de la inflación interna, no así en la evolución del rubro de alimentos que registraba una tendencia creciente. Mencionó que, a pesar de la mayor incertidumbre que han generado los recientes acontecimientos políticos en el país, la evolución de la actividad económica interna continuaba siendo positiva; sin embargo, resaltó que se debía estar atentos a la evolución del acontecer político y social, debido a las implicaciones negativas que podría generar en el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica. Indicó que, relajar la política monetaria en ese momento no era lo aconsejable, por lo que en esa oportunidad apoyaba la recomendación de los departamentos técnicos.

Un miembro del Comité indicó que el desempeño económico de Guatemala continuaba dinámico, impulsado por el crecimiento de la demanda interna y, en particular, por el consumo privado. Señaló que la mayor demanda interna se sustentaba no sólo en la evolución de las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado, sino también en una mejora en el ingreso real disponible, derivado de una evolución positiva en el empleo y en los salarios. Además, destacó la evolución de los precios

internacionales de las materias primas, principalmente del petróleo, los cuales han impactado favorablemente el comportamiento de los precios a nivel interno y, por ende, las proyecciones de inflación, ya que éstas siguen anticipando que la inflación podría ubicarse cerca del límite inferior de la meta al finalizar 2015 y 2016, lo que resulta favorable y se adiciona a expectativas de inflación alrededor del valor puntual de la meta que evidencian un anclaje más efectivo de las mismas. Ante el escenario descrito, opinó que en esa oportunidad era prudente mantener una postura neutral de la política monetaria, por lo que apoyó la recomendación de los departamentos técnicos de mantener el nivel de la tasa de interés líder en 3.50%.

Otro miembro del Comité destacó que las proyecciones de inflación no variaron para el presente y el próximo año, incluso se estimaba que se ubicarían por debajo del límite inferior de la meta a finales de este año, siempre y cuando no se observara una reversión del choque relacionado con el precio internacional de las materias primas, principalmente del petróleo, ya que de ser así, se podrían empezar a registrar ritmos inflacionarios más altos. Asimismo, destacó el comportamiento positivo en algunas variables relacionadas con el sector externo que apoyan el dinamismo de la actividad económica, como las remesas familiares que siguen creciendo de manera robusta, debido, en parte, a que la tasa de desempleo en los Estados Unidos de América se ha venido reduciendo, lo que resultaba relevante para el país dado que incentiva el consumo privado. Por su parte, el comercio exterior, continuaba reflejando crecimientos importantes en términos de volumen, lo que era indicativo del dinamismo de la actividad económica. Por lo anterior, indicó que lo prudente en esa oportunidad era mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria, tomando en cuenta, además, que actualmente la incertidumbre ya no sólo provenía del entorno internacional, sino que también del entorno interno. Manifestó su preocupación en virtud de que dicha incertidumbre podría tener efectos económicos y financieros.

El Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, acordó recomendar a la Junta Monetaria que en esa ocasión se mantuviera la tasa de interés líder de la política monetaria en 3.50%.

Finalmente, el Comité manifestó que en el contexto actual era conveniente continuar dando seguimiento cercano al comportamiento de los pronósticos y expectativas de inflación y a los principales indicadores económicos, tanto internos como

externos, a fin de recomendar a la autoridad monetaria las acciones oportunas que permitan no sólo mantener condiciones de inflación baja y estable, sino evitar un desanclaje de las expectativas de inflación, fortaleciendo así la credibilidad en las decisiones de la autoridad monetaria.

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 a mayo de 2015 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.

Varios miembros de la Junta Monetaria consideraron que, aunque permanecían riesgos a la baja en el ámbito externo, la economía mundial se ha venido recuperando a un ritmo moderado, apoyada por el impulso reciente de las economías avanzadas, especialmente de los Estados Unidos de América, principal socio comercial del país. Tomaron en cuenta el comportamiento hacia la baja en los precios internacionales de algunas materias primas, como el petróleo, el maíz amarillo y el trigo, que inciden en la inflación del país. En el ámbito interno, enfatizaron que el desempeño de la actividad económica en 2015 continuaba siendo consistente con la estimación anual de crecimiento del PIB), situación que se reflejaba en el dinamismo de varios indicadores de corto plazo. Subrayaron que el ritmo inflacionario total a abril se ubicó en 2.58%, reflejo el efecto benigno de los bajos precios internacionales del petróleo y sus derivados y que los pronósticos de inflación para 2015 y para 2016 se mantenían por debajo del límite inferior del margen de tolerancia de la meta de inflación. Con dichas consideraciones, privó el consenso que era oportuno, en esa oportunidad, atender la propuesta de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 3.50%.

Un miembro de la Junta indicó que desde la perspectiva del escenario internacional, no hubo cambios significativos en el promedio de crecimiento económico respecto del último balance de riesgos de inflación, ni con relación a las presiones inflacionarias, lo que implicaba la ausencia de las mismas en el mediano plazo. En el ámbito interno, mencionó que la actividad económica ha estado evolucionando conforme a lo previsto, aunque en materia del déficit fiscal consideraba que aún existían riesgos importantes asociados al efecto que podría tener la situación política actual en el país. Adicionalmente, indicó que el crédito bancario al sector privado revelaba un mayor

dinamismo, especialmente el otorgado en moneda extranjera, por lo que era necesario observar su tendencia en el horizonte relevante de política. En cuanto al ritmo inflacionario, se refirió que continuaba situándose debajo de la meta de la inflación de mediano plazo; no obstante, el comportamiento en la división de alimentos y bebidas no alcohólicas mantenía un ritmo cercano a dos dígitos, lo que podría tener el efecto de contaminar las expectativas de inflación. Por lo anterior, manifestó que era razonable en esa ocasión mantener una postura prudente y apoyar la recomendación de los departamentos técnicos de mantener el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 3.50%.

Otro miembro de la Junta indicó que se ha venido observando la preferencia de los agentes económicos en obtener créditos expresados moneda extranjera, por lo que debía dársele seguimiento a esa variable a efecto de evitar algún descalce de monedas en el futuro. En cuanto a las condiciones económicas internas, destacó el dinamismo del IMAE, así como el crecimiento de algunos agregados monetarios y de las remesas familiares; sin embargo, también manifestó su preocupación por el desempeño de la situación fiscal, dado que las estimaciones apuntaban a que el déficit fiscal podría ser mayor al del año previo, lo cual se explicaba, en parte, por la incertidumbre respecto de las condiciones políticas actuales del país. En el contexto descrito, consideró prudente atender la recomendación del Comité de Ejecución de mantener el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 3.50%.

Considerando lo anterior, los miembros de la Junta Monetaria, manifestaron que la recomendación del Comité de Ejecución de mantener invariable la tasa de interés líder de política monetaria era prudente y macroeconómicamente consistente con el análisis del Balance de Riesgos de Inflación; sin embargo, señalaron que era importante darle seguimiento a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, que puedan afectar la tendencia general de los precios, así como los pronósticos y expectativas de inflación en el mediano plazo.

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 la tasa de interés líder de política monetaria en 3.50%. Asimismo, 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 3.50% LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, con base en el análisis integral de la coyuntura externa e interna, luego de haber conocido el Balance de Riesgos de Inflación, decidió mantener en 3.50% la tasa de interés líder de política monetaria.

La Junta Monetaria, en el ámbito externo, consideró que la economía mundial continúa recuperándose moderadamente, apoyada por el impulso de las economías avanzadas, en un entorno en el que prevalece la incertidumbre y riesgos a la baja. Asimismo, tomó en cuenta que los precios internacionales de las materias primas que afectan la inflación en el país (petróleo, maíz amarillo y trigo) continúan en niveles inferiores a los observados en 2014 y se prevé que dicho comportamiento se mantenga en el horizonte de pronóstico.

La Junta Monetaria, en el ámbito interno, destacó que la actividad económica sigue siendo congruente con la estimación de crecimiento anual del PIB para 2015 (entre 3.6% y 4.2%), lo que se refleja en el comportamiento positivo de algunos indicadores de corto plazo, como el IMAE, las exportaciones, las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado. Subrayó que el ritmo inflacionario total a abril se ubicó en 2.58% y que los pronósticos de inflación para 2015 y para 2016 continúan ubicándose por debajo del valor puntual de la meta de inflación.

La Junta Monetaria manifestó que continuará dando seguimiento a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, que puedan afectar la tendencia general de los precios, así como a los pronósticos y expectativas de inflación.

Guatemala, 27 de mayo de 2015

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 Web del Banco de Guatemala (www.banguat.gob.gt).