

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 13-2021,
CELEBRADA EL 24 DE MARZO DE 2021, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, abril de 2021

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 13-2021, CELEBRADA EL 24 DE MARZO DE 2021, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 13-2021, celebrada por la Junta Monetaria el 24 de marzo 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 13-2021 del 19 de marzo de 2021, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. Con relación al entorno externo, indicó que las proyecciones de crecimiento económico mundial continúan reflejando una importante recuperación para 2021 (5.6%). Las recientes mejoras en las perspectivas obedecen, principalmente, a la ampliación de los paquetes de estímulo fiscal en las economías avanzadas, a la expectativa de que las condiciones monetarias de los principales bancos centrales a nivel mundial seguirían siendo ampliamente acomodaticias en el mediano plazo, así como al avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19, principalmente en las economías avanzadas. En consecuencia, mencionó que el cierre paulatino de las brechas del producto, podría ser acompañado de mayores presiones de demanda sobre el nivel de precios, las cuales empiezan a reflejarse en las expectativas de inflación en algunos países. Aunque los riesgos de inflación se encuentran sesgados moderadamente al alza, aún persisten algunos riesgos a la baja, como la incertidumbre por la evolución de la pandemia del COVID-19, que podría provocar la implementación de nuevas medidas restrictivas a la actividad económica; un lento y desigual avance en los programas de vacunación contra el COVID-19; el agravamiento de conflictos geopolíticos y sociales; y una tendencia de aumentos de precios en los mercados internacionales de materias primas (que se ha acelerado especialmente desde principios del presente año). En ese contexto, señaló que la recuperación económica continúa siendo heterogénea a nivel de países y regiones, donde las pérdidas en la producción han sido particularmente amplias en aquellos países con espacio limitado de política y que dependen de la recuperación de los sectores de servicios y de exportaciones.

En lo que respecta a las economías avanzadas, destacó que las previsiones de crecimiento económico siguen siendo favorables para 2021 (5.1%), luego de la severa contracción observada en 2020 (-4.9%). Dentro de este grupo de economías, destaca la recuperación esperada en la actividad económica de los Estados Unidos de América, la

cual registraría un significativo dinamismo en 2021 (6.1%) influenciado por el proceso de vacunación contra el COVID-19, que, aunque inició lento, recientemente se ha acelerado; y por la aprobación reciente del “Plan de Rescate Americano”, el cual implica un importante aumento de las medidas de apoyo económico a los hogares y las empresas estadounidenses que fueron afectados por la pandemia, con lo que se estaría generando un mayor impulso a la recuperación económica de dicho país durante el presente y el próximo año.

En la Zona del Euro, comentó que se registró una contracción económica en 2020 (-7.2%), menor a la prevista, a pesar del impacto significativo que tuvo el COVID-19 en algunos de los países de la zona y de los rebotes de los contagios que se registraron a finales del año anterior e inicios del presente año, que obligaron la implementación de nuevas medidas de contención. Para el presente año, se prevé una recuperación del ritmo de crecimiento económico (4.4%), derivado, por una parte, del apoyo fiscal aprobado en diciembre de 2020 denominado “Plan de Recuperación para Europa” y, por la otra, de la gradual reapertura en algunas actividades económicas y la resiliencia mostrada, principalmente, por el sector manufacturero.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que las expectativas de desempeño económico son favorables, aunque heterogéneas, con una importante recuperación del ritmo de crecimiento en 2021 de 6.5%, luego de haber registrado una contracción en 2020 (-2.4%). En ese contexto, destaca el caso de la República Popular China, en donde el gobierno implementó eficientes medidas de contención del COVID-19 y ejecutó una amplia respuesta fiscal y monetaria, lo que permitió que la actividad económica en dicho país comenzara a recuperarse desde el segundo trimestre de 2020, a un ritmo mayor al anticipado, por lo que el crecimiento anual fue positivo en 2020 (2.3%), con la perspectiva de una mayor aceleración del crecimiento económico en 2021 (8.3%). En contraste, en las principales economías de América Latina, como México y Brasil se prevé una moderada recuperación en 2021 (4.5% y 3.7%, respectivamente), impulsada por la mejora esperada en la producción manufacturera internacional.

Sobre el comportamiento de los mercados financieros internacionales, mencionó que los precios de las acciones continuaron registrando ganancias acumuladas en comparación con el cierre del año anterior, las cuales estuvieron impulsadas por las

perspectivas positivas para el desempeño de la economía mundial, derivadas de que el gobierno estadounidense estaría aprobando medidas de apoyo fiscal adicionales, de los avances en los programas de vacunación y de la aprobación de nuevas vacunas contra el COVID-19, así como del incremento de los precios internacionales del petróleo. No obstante, en semanas recientes, la aprobación de dichas medidas fiscales en los Estados Unidos de América provocó que los inversionistas anticiparan una aceleración del crecimiento que podría provocar presiones inflacionarias y motivaría el retiro anticipado de las medidas de estímulo monetario por parte de la Reserva Federal, lo que incrementó las tasas de rendimiento de los títulos emitidos por el gobierno de ese país y propició la corrección de algunos índices accionarios.

Con relación a la política monetaria en los Estados Unidos de América, informó que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal decidió, en la reunión de marzo, mantener la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 0.00% y 0.25%, así como continuar el ritmo de expansión de su hoja de balance. Adicionalmente, el FOMC reiteró que espera mantener la postura actual de política monetaria hasta que alcance su objetivo de inflación y las condiciones del mercado laboral sean consistentes con una situación de pleno empleo.

En cuanto al precio *spot* internacional del petróleo, el Presidente señaló que éste continuó con la trayectoria alcista que inició a finales del año anterior y se ha mantenido alrededor de US\$60.00 por barril desde hace algunas semanas. Dicho comportamiento, se asocia, por el lado de la demanda, a la mejora en las perspectivas para el consumo mundial, en congruencia con las perspectivas de recuperación económica para 2021, especialmente en la República Popular China, en donde se anticipa que el consumo superaría los niveles previos a la pandemia y, por el lado de la oferta, al acuerdo de mantener los recortes a la producción por parte de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros importantes productores (como Rusia), establecido a inicios de marzo, reforzado por la decisión de Arabia Saudita de mantener recortes a la producción superiores a los pactados y a la reducción de los inventarios en los Estados Unidos de América. En ese contexto, al 17 de marzo, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$64.60 por barril, superior en 33.14% al precio registrado a finales del año previo (US\$48.52); mientras que, en el escenario base, las proyecciones del precio medio del petróleo indican que éste se

situaría en torno a US\$57.00 por barril en 2021, superior al registrado en 2020 (US\$39.40).

Con relación a la inflación internacional, manifestó que el incremento de los precios internacionales de los energéticos comenzó a ejercer presiones al alza en los precios en algunos países; sin embargo, los excesos de capacidad productiva que prevalecen continuaron limitando las presiones inflacionarias asociadas a la demanda. En ese contexto, en las economías avanzadas, a febrero de 2021 la inflación se situó por debajo de la meta en los Estados Unidos de América (1.68%), la Zona del Euro (0.94%), Japón (-0.40%) y, a enero, en el Reino Unido (0.70%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, la inflación a febrero se situó por debajo de la meta en Colombia y dentro de la meta en Brasil, Chile, México y Perú. En el caso de Centroamérica, la inflación a febrero se situó dentro de la meta en Honduras, por debajo de la meta en Costa Rica y El Salvador, y por encima de la meta en Guatemala, Nicaragua y la República Dominicana.

En cuanto a las tasas de interés de política monetaria, el Presidente mencionó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, los bancos centrales de las economías avanzadas no modificaron sus respectivas tasas de interés de política monetaria. Por su parte, entre las economías emergentes y en desarrollo, el Banco de México redujo la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos básicos, debido a que anticipa amplios excesos de capacidad productiva en el horizonte relevante para la política monetaria; en tanto que, el Banco de Brasil, en su reunión de marzo, decidió aumentar en 75 puntos básicos la tasa de interés de política monetaria (SELIC), considerando el riesgo de desanclaje de las expectativas de inflación, ante la tendencia creciente de los precios y las mayores perspectivas de inflación en el mediano plazo.

Por su parte, en el entorno interno, el Presidente destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), en enero de 2021, consistente con el crecimiento del PIB anual previsto para el presente año (crecimiento entre 2.5% y 4.5%), mostró una variación interanual de 3.2% en la serie original y de 3.5% en la tendencia-ciclo. En ese sentido, señaló que la sostenida recuperación de este indicador está siendo explicada por el mayor dinamismo del consumo privado, asociado a la recuperación

paulatina del empleo, al crecimiento de las remesas familiares, al mantenimiento de condiciones crediticias favorables y a la recuperación de la demanda externa. Asimismo, resaltó que la percepción de los analistas privados sobre el comportamiento de la economía sigue mejorando gradualmente, dado que en febrero el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se situó en zona de expansión (por arriba de 50 puntos) al ubicarse en 57.19 puntos.

Con relación al comercio exterior, señaló que, a enero de 2021, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 7.9%, resultado, principalmente, del aumento en el precio medio (18.0%), el cual fue compensado parcialmente, por la reducción en el volumen exportado (8.6%). Por su parte, el valor de las importaciones, al mismo mes, se redujo 1.9% en términos interanuales, resultado de la reducción en el precio medio (2.9%), compensado por el aumento en el volumen importado (0.9%). Por otra parte, señaló que el crecimiento del ingreso de divisas por remesas familiares continúa siendo dinámico, dado que, al 11 de marzo del presente año registró un crecimiento interanual de 13.1%, el cual se asocia, principalmente, a la rápida recuperación del mercado laboral en los Estados Unidos de América, particularmente del segmento hispano de la población. Este comportamiento al alza en las remesas familiares, es considerado una fuente de impulso relevante para el consumo privado nacional y, por lo tanto, de la demanda interna.

En lo que respecta a los principales agregados monetarios, indicó que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 18 de marzo, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 23.0%; en tanto que los medios de pago, al 11 de marzo, registraron una variación interanual de 20.2%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado, a la misma fecha, mostró un aumento de 6.5% respecto al mismo periodo del año anterior, asociado al crecimiento del crédito en moneda nacional (8.3%) y del crédito en moneda extranjera (2.8%); además, señaló que dicho comportamiento es congruente con lo previsto para finales del presente año.

En lo relativo a la situación fiscal, comunicó que, con base en información del Ministerio de Finanzas Públicas, el déficit fiscal al finalizar 2021 podría ubicarse en 3.4% del PIB, el cual sería inferior al registrado el año previo (4.9% del PIB). Sobre el particular, destacó que la capacidad contracíclica de la política fiscal podría ser afectada

por una ejecución diferente a la deseable, lo cual tendría un impacto negativo en la recuperación económica.

Por su parte, el Presidente señaló que el ritmo inflacionario total, a febrero de 2021, se ubicó en 6.00%, superior al registrado el mes previo (5.24%) y la inflación subyacente se situó en 2.71%, levemente superior a la del mes anterior (2.69%). Sobre este aspecto, señaló que el alza en la inflación evidencia, por una parte, el efecto aritmético respecto al periodo de comparación, que acentúa las diferencias entre los dos periodos que se comparan, dado que el año previo se observaron variaciones negativas intermensuales en enero y en febrero y, por la otra, el aumento en las divisiones de transporte (14.98%) y de alimentos y bebidas no alcohólicas (10.25%). En la división de transporte, incidió el aumento en los costos del servicio de transporte terrestre derivado de las medidas de bioseguridad implementadas ante la pandemia y el efecto de algunos choques de oferta, asociado al incremento registrado en el precio medio de los combustibles. En tanto que, en el caso de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, su comportamiento se explica por el alza temporal de los precios de algunos productos agrícolas, especialmente en los grupos de gasto de hortalizas, legumbres y tubérculos y frutas. Adicionalmente, manifestó que de las doce divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor, la división de transporte y la de alimentos y bebidas no alcohólicas, como se indicó, registraron una variación interanual por encima del valor central de la meta de inflación; ocho divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación; y dos divisiones registraron variaciones interanuales negativas.

Con relación a las expectativas de inflación, manifestó que el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en febrero de 2021, sigue evidenciando que dichas expectativas permanecen ancladas a la meta, aunque con una moderada tendencia al alza, dado que se ubican en 4.71% para diciembre de 2021. Asimismo, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses se han mantenido en torno al valor central de la referida meta, lo cual denota la credibilidad de la política monetaria, particularmente en un escenario donde se han registrado episodios de alta volatilidad en la inflación total.

En síntesis, el Presidente señaló que los departamentos técnicos indicaron que al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que en el entorno externo, los indicadores de actividad económica mundial han mejorado más de lo esperado, por lo que se prevé una recuperación más acelerada en 2021, dicha mejora se fundamenta, por un lado, en la extensión de las medidas de política fiscal y en el mantenimiento de políticas monetarias expansivas, lo que favorecería un mayor dinamismo en la actividad económica, particularmente en los Estados Unidos de América y, por el otro, en el avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19, especialmente en las economías avanzadas, y en la flexibilización de las medidas sanitarias impuestas para prevenir la expansión del virus. No obstante, puntualizaron que la recuperación sigue estando sujeta a incertidumbre, por lo que se prevé que la misma continuaría siendo heterogénea a nivel de países y regiones. En cuanto a los precios de las materias primas, destacaron que el precio internacional del petróleo continuó con su tendencia al alza iniciada en el cuarto trimestre de 2020, previéndose que dicho comportamiento seguiría por algunas semanas, para después moderarse levemente, en la medida en que la producción de crudo vuelva a dinamizarse.

Con base en lo anterior consideró que, en esta oportunidad, era prudente sugerir al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria, que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%. Asimismo, mencionó que el Comité analizó y deliberó el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos.

En el contexto internacional, los miembros del Comité coincidieron en que la actividad económica mundial continuó recuperándose a un ritmo mayor al anticipado. Dicha recuperación ha sido propiciada por las medidas de política fiscal y monetaria sin precedente a nivel mundial, así como por la mejora de las condiciones de los mercados laborales. En ese sentido, señalaron que las perspectivas de crecimiento económico siguen siendo positivas y han mejorado en las últimas semanas, sustentadas, principalmente, en la reciente aprobación del estímulo fiscal en los Estados Unidos de América y en el aumento del ritmo de vacunación en ese país. Asimismo, argumentaron que los mercados financieros internacionales han mostrado un desempeño dinámico, impulsados por las mejores perspectivas económicas, aunque con cierta volatilidad en

las jornadas recientes. Por su parte, indicaron que en el mercado internacional del petróleo prevalecen las presiones de demanda, por la rápida recuperación que está evidenciando la actividad económica, en tanto que, por el lado de la oferta, las restricciones a la producción implementadas por los países miembros de la OPEP y otros importantes productores han frenado la normalización de los niveles de producción, lo cual ha provocado un aumento sostenido del precio *spot* internacional del petróleo y haría que el precio medio para este año, en el escenario base, se ubique en niveles mayores a los registrados en 2020 y similares a los observados en 2019.

En el entorno nacional, los miembros del Comité concordaron en que, en lo que va del presente año, la actividad económica refleja un mayor dinamismo, lo cual se evidencia en el comportamiento de algunos indicadores de corto plazo, como el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el ingreso de divisas por remesas familiares y las exportaciones, entre otros, y es consistente con la proyección de crecimiento del PIB para 2021. Sin embargo, enfatizaron que, las presiones inflacionarias de demanda agregada continúan siendo moderadas, dado que la brecha del producto seguiría siendo negativa a lo largo del presente año.

Un miembro del Comité se refirió a la reciente ampliación de las medidas de apoyo fiscal en los Estados Unidos de América, lo cual contribuiría a un mayor crecimiento de la demanda externa y aceleraría el cambio en la posición cíclica de esa economía. Agregó que este factor ha generado que los inversionistas anticipen un entorno de mayor inflación en el mediano plazo, como lo sugiere el aumento de los rendimientos de los bonos del tesoro a 5 y a 10 años, aunque aclaró que ello no implica, necesariamente, que la Reserva Federal cambiará su postura de política monetaria en el corto plazo. Adicionalmente, mencionó que la aprobación para uso de emergencia de otras vacunas contra el COVID-19 atenuaría el riesgo de que las campañas de vacunación se retrasen. En este contexto, recalcó que las perspectivas para la economía estadounidense son positivas y podrían continuar mejorando, por lo que, de mantenerse ese comportamiento, el crecimiento económico de Guatemala podría ser mayor al previsto. Por otra parte, resaltó que el precio del petróleo en los mercados internacionales continuó aumentando, lo cual seguiría ejerciendo presiones al alza en el precio de los combustibles, por lo que los riesgos para la inflación parecían estar

incrementándose levemente por esa vía. No obstante, manifestó que el conjunto de variables indicativas de la política monetaria, sugieren que la postura actual sigue siendo adecuada y, por ende, que era prudente recomendar a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder en 1.75%.

Otro miembro del Comité mencionó que diversos indicadores de corto plazo registraron crecimientos con respecto al mismo período de 2020, lo que reafirma que la actividad económica nacional se encuentra en una fase de recuperación. A pesar de ello, resaltó que se anticipa que la economía continuaría operando por debajo de su capacidad productiva, al menos durante este año, por lo que las presiones sobre los precios asociadas al comportamiento de la demanda permanecerían moderadas, como lo reflejan las proyecciones de inflación subyacente. Adicionalmente, reflexionó en que el principal factor que sustentaría una recuperación más acelerada de la actividad económica es la inmunización de la población. Sin embargo, señaló que los retrasos en la adquisición de vacunas debido a problemas de abastecimiento de los proveedores internacionales podrían demorar la ejecución del Plan Nacional de Vacunación y, consecuentemente, retrasar el restablecimiento pleno de todas las actividades económicas y deteriorar la confianza del sector privado, lo que podría limitar el crecimiento económico. En este contexto, reiteró que es importante que el estímulo monetario se mantenga hasta que se superen esos riesgos, siempre y cuando no se comprometa el cumplimiento de la meta de inflación. En ese sentido, manifestó que lo adecuado es recomendar a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Un miembro del Comité señaló que la inflación aumentó en los primeros meses del año y se ubicó por encima del margen de tolerancia de la meta, lo cual fue atribuido al efecto aritmético por la comparación con el periodo base relativamente bajo, así como al incremento de los precios de los alimentos y del transporte, derivado de choques de oferta tanto externos como internos. Agregó que dicho aumento en la inflación sería transitorio, por cuanto se anticipa que ésta convergería gradualmente a niveles dentro de la meta a partir del segundo trimestre de este año; sin embargo, advirtió que estas dos divisiones del Índice de Precios al Consumidor continuarían planteando riesgos al alza, porque la producción del sector agrícola está altamente expuesta a choques de oferta asociados a fenómenos climáticos, y porque el incremento en el precio

internacional del petróleo provocaría aumentos en el precio de los combustibles, factores que tienen el potencial de generar efectos de segunda vuelta en la inflación. En ese contexto, destacó que, por el momento, las expectativas de inflación a 12 y 24 meses se mantienen ancladas a la meta y opinó que es conveniente recomendar a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual; no obstante, resaltó que la autoridad monetaria debe actuar con cautela para evitar el desanclaje de las expectativas inflacionarias.

Otro miembro del Comité argumentó que, en un momento en el que prevalecen altos niveles de incertidumbre económica, es esencial preservar políticas que estimulen la confianza de los consumidores y los inversionistas, en particular, la política monetaria debe contribuir a mantener la estabilidad macroeconómica y reforzar el proceso de recuperación de la actividad económica. En ese sentido, consideró que, con base en la información disponible hasta el momento, se anticipa que la actividad económica podría registrar un mayor dinamismo, en la medida en que avance el proceso de vacunación, los sectores productivos sigan adaptándose a las disposiciones sanitarias y se relajen de forma progresiva las medidas de contención de la pandemia; no obstante, coincidió en que persisten algunos riesgos que podrían hacer más lenta la recuperación, a la vez que existe un alto grado de heterogeneidad en el ritmo de crecimiento de los distintos sectores productivos. En ese sentido, aunque reconoció que la política monetaria ha contribuido a atenuar los efectos económicos negativos del COVID-19 en el ámbito de su competencia, el escenario parece haber cambiado en las últimas semanas, dado que las presiones inflacionarias en el mediano plazo comenzaban a ser cada vez más evidentes, por lo que, coincidió en que lo más prudente en este momento es que se recomiende a la Junta Monetaria mantener sin cambio la tasa de interés líder de política monetaria, pero subrayó que cuando se empiecen a avizorar presiones inflacionarias, la postura de la política monetaria debe ajustarse de manera oportuna.

Finalmente, otro miembro del Comité expresó que tanto el escenario macroeconómico nacional como internacional sigue determinado, en buena medida, por la evolución de la pandemia, en particular, por el desarrollo de las campañas de vacunación; de manera que, si bien se ha observado una mejora en las perspectivas económicas a nivel mundial, el proceso de recuperación continúa a un ritmo moderado y es probable que sea irregular entre países y regiones, en un entorno de alta

incertidumbre. Agregó que, a nivel interno, todavía se enfrentan importantes retos para asegurar que la recuperación cobre un mayor impulso, por lo que aún sería necesario mantener el estímulo monetario; sin embargo, opinó que, si el reciente repunte de la inflación se traduce en efectos de segunda vuelta que contaminen las expectativas inflacionarias, el margen de maniobra del que dispone la política monetaria podría comenzar a reducirse, lo que deberá tenerse en cuenta en futuras decisiones. En el marco descrito, indicó que era importante reforzar la política de comunicación del Banco Central en los próximos meses, para contribuir a mantener ancladas las expectativas de inflación. En ese contexto, decidió apoyar la recomendación a la Junta Monetaria de no modificar el nivel actual 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 consideró, en cuanto al ámbito externo, que las perspectivas de crecimiento económico para 2021 son positivas, ante el amplio apoyo de las políticas macroeconómicas, el inicio del proceso de vacunación contra el COVID-19 y la reapertura gradual de diversas economías. Además, consideró que los pronósticos para el precio medio internacional del petróleo indican que este se incrementaría en lo que resta del año. En lo relativo al ámbito interno tomó en cuenta que los principales indicadores de corto plazo continuaron recuperándose. En ese contexto, los pronósticos sugieren que la inflación permanecería dentro del margen de tolerancia para la meta de inflación. Por lo tanto, la Junta consideró apropiada 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 subrayó que las expectativas anticipan el fortalecimiento de la actividad económica mundial, debido, en gran medida, al respaldo adicional de las políticas económicas en algunas de las principales economías y al avance en las

campañas de vacunación contra el COVID-19, principalmente en las economías avanzadas. Al respecto, destacó que el mayor dinamismo que está previsto para la economía estadounidense impactaría favorablemente al sector exportador del país, además de que sustentaría el aumento del flujo de remesas familiares y de inversión extranjera directa, lo que, en última instancia, beneficiaría la demanda interna. No obstante, reconoció que aún persiste la incertidumbre y los riesgos asociados a la evolución de la pandemia del COVID-19, en especial por la aparición de nuevas variantes del virus y algunos retrasos en los planes de vacunación. Por consiguiente, consideró adecuado no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria, manifestando que en el contexto actual reviste particular importancia mantener un seguimiento cercano a los principales indicadores económicos tanto internos como externos.

Otro miembro de la Junta consideró que los riesgos para el crecimiento económico interno están sesgados levemente al alza, en un contexto en el que la mayor flexibilización de las medidas de restricción implementadas para contener la pandemia y el aumento de la demanda externa, han contribuido positivamente a recuperar la confianza de los consumidores y empresarios y a impulsar el dinamismo de la actividad económica. A pesar de ello, advirtió que sigue habiendo disparidad en el desempeño de las actividades productivas; que la recuperación del empleo podría estar rezagada con respecto a la dinámica de la actividad económica; y que las demoras en el proceso de vacunación, junto con otros factores de riesgo relacionados con la pandemia, como el aumento de los contagios, podrían fácilmente retrasar la recuperación económica. Por lo anterior, concluyó que era apropiado mantener una postura prudente y apoyar la recomendación del Comité en el sentido de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual.

Un miembro de la Junta enfatizó que, aunque la inflación está por encima de la meta, ésta responde a los efectos de algunos factores temporales que deberían de comenzar a disiparse en los próximos meses, en un contexto en el que las presiones inflacionarias derivadas de la demanda agregada aún seguirían siendo moderadas, lo cual brinda espacio para mantener la orientación acomodaticia de la política monetaria, al menos por un tiempo, y así continuar apoyando la consolidación del proceso de recuperación económica del país. En consecuencia, consideró razonable respaldar la

recomendación del Comité de mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria. No obstante, opinó que es importante mantener un seguimiento cercano tanto del entorno externo como interno a efecto que permita anticipar cualquier indicio de deterioro del balance de riesgo de inflación, particularmente, teniendo en cuenta que las expectativas de inflación para finales del presente año, si bien todavía están en meta, han venido incrementándose y que las presiones inflacionarias podrían acentuarse a medida que la economía se fortalece.

Finalmente, otro miembro de la Junta indicó que la actividad económica, aun cuando ha mostrado signos de mejora, todavía no se ha recuperado en su totalidad de los efectos causados por la crisis sanitaria, en un contexto en el que el principal riesgo para el crecimiento económico sigue siendo la evolución de la pandemia. En ese sentido, agregó que la campaña de vacunación contra el COVID-19 en el país representa un factor clave para sostener la recuperación económica en el mediano plazo. Por otra parte, coincidió en que el escenario macroeconómico permite mantener, al menos por un tiempo más, la orientación acomodaticia de la política monetaria, con el fin de reforzar el impulso de la recuperación económica actual. Por lo tanto, consideró oportuno no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de la política monetaria y enfatizó que la postura prudente que ha privado en todas las decisiones de la autoridad monetaria debe conservarse en los próximos meses.

3. Luego de haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, la Junta Monetaria decidió, por unanimidad, mantener dicho nivel en 1.75% y reiteró su compromiso de continuar dando seguimiento a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, que pudieran afectar la economía nacional, en particular, la tendencia general de los precios, así como la trayectoria prevista y las expectativas de inflación en el mediano plazo, con el propósito de adoptar las medidas que correspondan, si fueran necesarias. Con base en lo anterior, se emitió 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 24 de marzo, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió, por unanimidad, mantener en 1.75% el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que las proyecciones de crecimiento económico mundial continúan reflejando una importante recuperación para 2021, derivado de la ampliación de los paquetes de estímulo fiscal en los Estados Unidos de América, de las condiciones monetarias ampliamente acomodaticias y del avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19, particularmente en las economías avanzadas. No obstante, enfatizó que la recuperación sigue estando sujeta a incertidumbre, por lo que se prevé que ésta continuaría siendo heterogénea a nivel de países y regiones. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del petróleo ha registrado alzas en lo que va del presente año y que la expectativa es que el precio medio, en el escenario base, registre un nivel superior al observado el año anterior.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que el comportamiento de algunos indicadores de corto plazo como el Índice Mensual de la Actividad Económica, el Índice de Confianza de la Actividad Económica, el ingreso de divisas por remesas familiares y las exportaciones, entre otros, continúan reflejando la recuperación de la actividad económica interna, por lo que se espera que la misma se consolide en 2021. Adicionalmente, enfatizó que el incremento registrado en la inflación en los primeros meses del año, se debe, en buena medida, al efecto aritmético provocado por los valores negativos que registró la inflación en enero y en febrero del año previo, y algunos choques de oferta de carácter temporal en las divisiones de alimentos y transporte, por lo que los pronósticos y las expectativas para 2021 continúan ubicándose dentro del margen de tolerancia 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, 25 de marzo 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).