

# BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA  
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 7-2022,  
CELEBRADA EL 16 DE FEBRERO DE 2022, PARA  
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER  
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, marzo de 2022

## **RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 7-2022, CELEBRADA EL 16 DE FEBRERO DE 2022, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.**

1. En la sesión 7-2022, celebrada por la Junta Monetaria el 16 de febrero de 2022, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 7-2022 del 11 de febrero de 2022, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En ámbito externo, indicó que, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, las perspectivas de crecimiento económico mundial continúan evidenciando dinamismo tanto para 2022 (4.4%) como para 2023 (3.8%), resultado, principalmente, del avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19 y de la moderación gradual de las restricciones de oferta que provocaron las interrupciones en las principales cadenas de suministro.

No obstante, siguen privando riesgos a la baja para el crecimiento económico mundial, fundamentalmente, por los altos niveles de inflación internacional, la intensificación de las tensiones geopolíticas, la incertidumbre que aún genera la evolución de la pandemia por el surgimiento de nuevas variantes de COVID-19 y la normalización anticipada de la política monetaria en las principales economías avanzadas que provocaría condiciones financieras internacionales más restrictivas.

En las economías avanzadas, informó que la actividad económica registró un crecimiento de 5.0% en 2021 y se estima que crecería 3.9% en 2022 y 2.6% en 2023. En los Estados Unidos de América se registró una significativa recuperación económica, con un crecimiento de 5.6% en 2021, debido a las medidas fiscales implementadas para atenuar el impacto socioeconómico de la pandemia, la solidez del mercado laboral, la recuperación en los niveles de confianza de las empresas, el mantenimiento de una postura monetaria ampliamente acomodaticia y la consolidación del programa de vacunación contra el COVID-19, lo que favoreció la demanda interna; sin embargo, las perspectivas de crecimiento económico siguen estando expuestas a ciertos riesgos, principalmente, por la persistencia de niveles elevados de inflación, la agudización de las tensiones geopolíticas, así como la incertidumbre que genera la evolución de la pandemia del COVID-19. En ese contexto, el FMI anticipa que el crecimiento económico sería de 4.0% en 2022 y de 2.6% en 2023.

En la Zona del Euro, señaló que se observó un sólido crecimiento de la actividad económica, al pasar de -6.4% en 2020 a 5.2% en 2021, previéndose una moderación en el crecimiento económico en 2022 (3.9%) y en 2023 (2.5%), aunque en un entorno en el que la demanda interna continuará recuperándose, debido a la flexibilización de las restricciones sanitarias, la adaptabilidad a las condiciones de actividad económica, el aumento del empleo, el dinamismo de sus principales socios comerciales y las condiciones financieras aún acomodaticias. No obstante, las perspectivas económicas siguen sujetas a la evolución de la pandemia y a sus implicaciones sobre la actividad económica, los elevados niveles de inflación y la intensificación de las tensiones geopolíticas, particularmente entre Rusia y Ucrania.

Para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, destacó que se prevén crecimientos económicos de 4.8% para 2022 y de 4.7% para 2023, los cuales estarían fundamentados en el desempeño económico esperado tanto de India (9.0% en 2022 y 7.1% en 2023) como de la República Popular China (4.8% en 2022 y 5.2% en 2023), resultado del efecto de una mayor demanda interna y externa. No obstante, se anticipan niveles moderados de crecimiento económico en Brasil (0.3% en 2022 y 1.6% en 2023) y en México (2.8% en 2022 y 2.7% en 2023), dado que las perspectivas económicas para estos países siguen estando expuestas a importantes riesgos, entre los que se incluyen el incremento de la aversión al riesgo por parte de los inversionistas y un mayor endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, los cuales podrían inducir salidas de capital y generar depreciaciones en sus monedas, ante la normalización anticipada de la política monetaria en las principales economías avanzadas.

En lo que respecta a los mercados financieros internacionales, informó que, tras haber cerrado con fuertes ganancias en 2021, los precios de las acciones han registrado disminuciones acumuladas en lo que va del presente año, así como mayores niveles de volatilidad, resultado, principalmente, de las perspectivas sobre el retiro anticipado de los estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales, debido a la persistencia de los elevados niveles de inflación; la intensificación de los riesgos geopolíticos, particularmente la incertidumbre en torno al conflicto entre Rusia y Ucrania; y los resultados empresariales relativamente más débiles.

Con relación a la política monetaria de los Estados Unidos de América, indicó que la Reserva Federal (FED) decidió, en sus reuniones de diciembre de 2021 y enero de 2022, mantener el nivel de la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 0.00% y 0.25%; no obstante, en diciembre de 2021, la FED dispuso acelerar la reducción del programa de compras de activos (*tapering*) a partir de enero de 2022, con lo que las compras terminarían a mediados de marzo, en lugar de junio del presente año, como se había estimado originalmente. Adicionalmente, la FED ha sugerido que el grado de avance que ha alcanzado en el cumplimiento de su mandato dual (estabilidad de precios y máximo empleo), justifica iniciar pronto el ciclo de aumentos de la tasa de interés de política monetaria, posiblemente en marzo próximo, cuando haya concluido el *tapering*. En consecuencia, las expectativas del mercado sugieren una aceleración en el ritmo de aumentos en la tasa de interés objetivo de fondos federales, estimando con una alta probabilidad (alrededor de 78.0%), que podrían registrarse hasta 5 incrementos de 25 puntos básicos en dicha tasa de interés en 2022.

Por otra parte, destacó el Presidente que el precio *spot* internacional del petróleo ha mostrado una tendencia al alza desde principios de diciembre de 2021, alcanzando sus mayores niveles en los últimos siete años, lo cual se asocia a factores tanto de oferta como de demanda. Por el lado de la oferta, la decisión de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros importantes productores de mantener inalterado su plan de reducción gradual de los recortes a la producción; las tensiones geopolíticas en Europa del Este por el conflicto entre Rusia y Ucrania, así como en varios países de Oriente Medio, particularmente en los Emiratos Árabes Unidos, que es el tercer mayor productor de la OPEP; las interrupciones de la producción en Ecuador, Libia y Nigeria; y la disminución de los inventarios de crudo en los Estados Unidos de América. Por el lado de la demanda, las menores preocupaciones sobre el impacto de la variante Ómicron del COVID-19 en la actividad económica mundial. En este contexto, indicó que, al 9 de febrero, el precio *spot* internacional del petróleo se situó en US\$89.66 por barril, superior en 19.21% al precio registrado a finales de 2021 (US\$75.21). Por otra parte, señaló que, en el escenario base (el cual considera una normalización de las condiciones de oferta a partir del segundo trimestre del presente año), el precio promedio se situaría en torno a US\$76.04

en 2022 y disminuiría ligeramente a alrededor de US\$74.63 en 2023, aunque en ambos casos, por encima del promedio registrado en 2021 (US\$67.91).

En cuanto a la inflación internacional, enfatizó que ésta continúa mostrando una tendencia creciente en la mayoría de países, como consecuencia, principalmente, de las presiones provenientes de la demanda agregada; del aumento de los precios de las materias primas; y de las interrupciones en las cadenas mundiales de suministro; además de las presiones salariales en algunas economías avanzadas. En ese contexto, en las economías avanzadas, la inflación se situó por encima de la meta, a enero de 2022, en los Estados Unidos de América (7.48%), y a diciembre de 2021, en la Zona del Euro (4.96%) y en el Reino Unido (5.40%) y por debajo de la misma en Japón (0.80%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, a enero de 2022, la inflación se ubicó por encima de la meta en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. En el caso de Centroamérica, la inflación se situó por encima de la meta en la República Dominicana; dentro de la meta en Costa Rica y levemente por debajo de la meta en Guatemala.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, informó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento, se registró un alza en la tasa de interés del Banco de Inglaterra (40 puntos básicos); mientras que, en las economías emergentes y en desarrollo de América Latina, se registraron alzas en las tasas de interés de los bancos centrales de Brasil (300 puntos básicos), Chile (275 puntos básicos), la República Dominicana (200 puntos básicos), Perú y Colombia (150 puntos básicos, cada uno) y México y Costa Rica (100 puntos básicos, cada uno); en todos los casos con el objetivo de contrarrestar las presiones inflacionarias y contribuir a mantener el anclaje de las expectativas de inflación. En contraste, el Banco Central de la República Popular China redujo su tasa de interés de referencia (15 puntos básicos) con la intención de impulsar la actividad económica, afectada por la crisis del sector inmobiliario y el repunte de los casos de COVID-19.

En cuanto al entorno interno, el Presidente enfatizó que, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), continuó mostrando un comportamiento dinámico en diciembre de 2021, con una variación interanual de 3.0% en la serie original y de 4.8% en la tendencia-ciclo, lo cual podría anticipar que el crecimiento del PIB en 2021 se

situaría por encima del valor estimado de 7.5%. Vale indicar que la economía guatemalteca, de conformidad con el análisis del ciclo económico, inició su fase de expansión a partir del cuarto trimestre de 2021. Asimismo, resaltó que la percepción de los analistas privados sobre la evolución observada y esperada de la economía del país siguió ubicándose en niveles históricamente altos, dado que el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se mantiene en zona de expansión (por arriba de 50 puntos) al ubicarse en 80.12 puntos en enero de 2022, nivel que refleja la confianza en el desempeño de la actividad económica del país.

En el caso del comercio exterior, mencionó que, a diciembre de 2021, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 22.5%, resultado del aumento tanto en el volumen exportado (11.3%) como en el precio medio (10.0%). Por su parte, el valor de las importaciones, a la misma fecha, aumentó 46.1% en términos interanuales, resultado del incremento en el precio medio (24.8%) y en el volumen importado (17.1%).

Por otra parte, resaltó que el crecimiento del ingreso de divisas por remesas familiares continúa evidenciando un fuerte dinamismo, registrando al 3 de febrero un incremento interanual de 25.3%, asociado, principalmente, al ritmo de crecimiento económico en los Estados Unidos de América, reflejado en el sólido desempeño del mercado laboral, particularmente en el segmento hispano. En ese sentido, el dinamismo de las remesas familiares ha apoyado la recuperación del consumo privado y, por lo tanto, de la demanda interna.

En lo que respecta al tipo de cambio nominal, comentó que, congruente con sus fundamentos y sus factores estacionales, éste registra al 11 de febrero una apreciación interanual de 0.8% (apreciación de 0.35% en términos acumulados), en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario mediante la regla cambiaria ha contribuido a moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia; en tanto que, el mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales, ha permitido reducir los excedentes de divisas en el mercado cambiario.

En cuanto a los principales agregados monetarios, el Presidente indicó que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, la emisión monetaria, al 10 de febrero, registró un crecimiento interanual de 13.7%; mientras que los medios de pago,

al 3 de febrero, registraron una variación interanual de 12.0%. En el caso del crédito bancario al sector privado, a la misma fecha, éste aumentó 13.5%, ligeramente por arriba respecto de finales del año previo (12.7%), lo que se asocia al dinamismo del crédito en moneda nacional (14.6%), fundamentalmente, el otorgado al consumo, el cual ha mostrado un fuerte crecimiento desde el año anterior.

En lo relativo a la situación fiscal indicó que, con base en información del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado, el déficit fiscal al finalizar 2022 podría ubicarse en 2.8% del PIB, en tanto que para 2023, en línea con el presupuesto multianual, el déficit fiscal se ubicaría en 2.2% del PIB (1.2% del PIB en 2021).

En lo que respecta a la inflación, a enero de 2022, indicó que el ritmo inflacionario total se ubicó en 2.87%, inferior al registrado el mes previo (3.07%) y levemente por debajo de la meta de inflación, mientras que el ritmo inflacionario subyacente se situó en 3.29% (3.20% el mes anterior). Al respecto, destacó que, tanto la división de transporte (4.86%) como la de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (4.29%) siguen ejerciendo una incidencia al alza en la inflación, principalmente, por el incremento en el precio de los energéticos (gasolinas superior y regular, diésel y gas propano). Por su parte, señaló que la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, con una variación interanual de 3.10%, ha mostrado cierta estabilidad respecto a los años anteriores, debido al efecto de la reducción de precios de algunos productos agrícolas. Adicionalmente, mencionó que diez divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor registraron variaciones interanuales positivas, pero que se ubican por debajo del valor central de la meta de inflación.

En ese sentido, el Presidente manifestó que tanto las proyecciones de inflación total como de inflación subyacente se ubican dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual) en el horizonte de política monetaria relevante. En efecto, las proyecciones de inflación total se ubican en 4.00% para diciembre de 2022 y en 4.50% para diciembre de 2023; por su parte, las proyecciones de inflación subyacente se sitúan en 4.00% para 2022 y en 4.25% para 2023.

Con relación a las expectativas de inflación, informó que, se sigue evidenciando el anclaje de las mismas a la meta de inflación, dado que estas se ubican en 4.30% para diciembre de 2022 y en 4.06% para diciembre 2023, ambas dentro de la meta de inflación. Asimismo, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses, muestran una

convergencia gradual hacia el valor central de la referida meta, lo cual denota la credibilidad en la política monetaria.

En síntesis, el Presidente resaltó que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que, en el entorno externo, la actividad económica mundial continuaría siendo dinámica en 2022, a pesar de que aún persisten algunos desbalances entre oferta y demanda y de que el avance en el ritmo de la vacunación contra el COVID-19 sigue siendo desigual entre países y regiones. No obstante, destacó que dichas perspectivas están sujetas a altos niveles de incertidumbre, dado el apareamiento de nuevas variantes del COVID-19, los elevados niveles de inflación en la mayoría de economías y la expectativa de una normalización anticipada de la política monetaria en las economías avanzadas. Al respecto, señaló que la FED ha acelerado la reducción de su programa de compras de activos (*tapering*), por lo que las expectativas del mercado anticipan que el inicio del ciclo de aumentos a la tasa de interés objetivo de fondos federales podría ocurrir durante su próxima reunión, prevista para el 15 y 16 de marzo. En cuanto al precio internacional del petróleo, éste ha venido aumentando, ubicándose en su nivel máximo de los últimos 7 años, y aunque se prevé una gradual y moderada disminución en el precio medio del crudo a partir del segundo trimestre del presente año, aún se situaría por encima del precio promedio observado en 2021, ante la restricción en la oferta por parte de los países miembros de la OPEP y otros importantes productores. En el contexto descrito, indicó que las presiones inflacionarias en el entorno externo han aumentado y podrían acentuarse durante los próximos meses.

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

En el entorno internacional, los miembros del Comité coincidieron en que las perspectivas de crecimiento económico siguen siendo positivas tanto para 2022 como para 2023, aunque estas se han moderado respecto del balance de riesgos de inflación anterior. En este sentido, destacaron que las expectativas del mercado respecto del nivel de la tasa de interés de fondos federales de la Reserva Federal sugieren que en



su sesión de marzo la FED empezaría a incrementarla y habría una aceleración en el ritmo de incrementos de dicha tasa de interés en el resto de 2022. Con respecto al precio *spot* internacional del petróleo, indicaron que, luego del aumento de 55.0% observado en 2021, éste registró un pronunciado aumento en las primeras semanas de 2022. Adicionalmente, explicaron que los bancos centrales de distintas economías de mercados emergentes y en desarrollo, y de algunas economías avanzadas, continuaron aumentando sus tasas de interés de política monetaria, en respuesta a un entorno en el que la inflación siguió aumentando, lo cual ha contaminado sus expectativas de inflación.

En el ámbito nacional, los miembros de Comité coincidieron en que el comportamiento de los indicadores de corto plazo de la actividad económica interna, como el ICAE, las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado, entre otros, reflejan que el dinamismo registrado en 2021 sigue observándose en lo que va del presente año, por lo que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada empiezan a ser más evidentes, lo cual permite anticipar que, en el futuro podría ser prudente comenzar a evaluar el transitar hacia una postura de política monetaria más neutral. En ese sentido, destacaron la importancia de mantener el anclaje de las expectativas de inflación, y subrayaron la relevancia de que las medidas de política monetaria sigan estando orientadas a evitar un desanclaje de las mismas.

Un miembro del Comité indicó que el escenario económico internacional ha sufrido cambios sustanciales. Al respecto, puntualizó que la FED ha hecho pública su mayor preocupación por los niveles de inflación, de manera que el incremento de la tasa de interés de fondos federales es inminente en el futuro cercano. En este contexto, advirtió que el endurecimiento de la política monetaria estadounidense implicaría que las condiciones financieras se tornarían restrictivas, lo cual podría moderar el crecimiento económico a nivel mundial. Adicionalmente, mencionó que, si el proceso de normalización se produce a un ritmo más rápido de lo esperado, podría provocar una desaceleración considerable en el ritmo de crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Por otra parte, coincidió en que a nivel nacional la brecha del producto se cerró más rápido que lo previsto, lo que podría configurar presiones de demanda interna para el presente año y el próximo, las cuales habrá que vigilar estrechamente, para evitar un desanclaje de las expectativas de inflación. Por

consiguiente, consideró que, por el momento, la evaluación de la situación actual y las perspectivas económicas respaldan la opción de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual.

Otro miembro del Comité señaló que, a pesar de que a nivel interno la inflación total se ha mantenido relativamente moderada, el comportamiento de la inflación subyacente ha seguido consistentemente una tendencia creciente desde principios del año anterior, la cual, conforme las proyecciones de los departamentos técnicos para esta variable, continuaría hasta finales de 2023, evidenciando la necesidad de, considerando dicha variable en particular, comenzar en el futuro cercano a evaluar el transitar hacia una postura de política monetaria menos acomodaticia. En ese contexto, recordó que en varias economías de mercados emergentes y en desarrollo, se han venido registrando incrementos en las tasas de interés de política monetaria, lo cual implicaría para el caso de Guatemala, al ser una economía pequeña y abierta, que, cuando las condiciones monetarias así lo sugieran, sería necesario incrementar la tasa de interés líder de política monetaria. No obstante, concluyó que, dado que la prudencia ha sido característica en la política monetaria de nuestro país, en esta ocasión, aún no es apropiado modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro del Comité comentó que, la economía guatemalteca siguió fortaleciéndose en el cuarto trimestre del año previo y está previsto que muchos de los factores que han contribuido al buen desempeño de la actividad económica, continúen respaldando el aumento de la demanda interna, y de las exportaciones, por lo que el crecimiento económico seguiría siendo dinámico durante el presente año, aunque a un ritmo más moderado que el de 2021. No obstante, manifestó que la recuperación económica continúa siendo desigual entre las actividades económicas, principalmente en el sector servicios, ya que siguen estando expuestas a la evolución de la pandemia, lo cual pone en manifiesto la necesidad de seguir avanzando en el proceso de vacunación contra el COVID-19. En consecuencia, concluyó que el hecho de que los riesgos para la inflación se encuentren balanceados en este momento, permite un margen de maniobra para que la política monetaria siga contribuyendo a afianzar la recuperación del crecimiento económico del país, por lo que coincidió en que, es conveniente mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité destacó que la inflación se ha moderado desde su nivel máximo en febrero de 2021, resultado, de la moderación en la inflación de alimentos, que contrarrestó, el incremento de los precios de los energéticos, especialmente de los combustibles y del gas propano. En ese sentido, mencionó que la inflación se ha venido explicando, en su mayor parte, por el componente importado, es decir, por factores externos, los cuales están relacionados con el alza en los precios internacionales de las materias primas que tienen una incidencia significativa en la inflación del país, especialmente del petróleo y sus derivados; en tanto que la inflación subyacente, aunque mantiene una tendencia creciente, a la fecha aún se ubica en un nivel cercano al límite inferior de la meta de inflación. Asimismo, indicó que se prevé que tales factores externos continuarían ejerciendo presiones al alza en la dinámica de la inflación, pero que tenderían a moderarse en el segundo semestre del presente año; al mismo tiempo que, las presiones inflacionarias a nivel interno, comenzarían a incrementarse gradualmente, sobre todo, a partir de la segunda mitad del año, a medida que la economía continúe creciendo por encima de su nivel potencial. Como resultado, subrayó que, a lo largo del horizonte de pronóstico, la inflación total mostraría una tendencia creciente, ubicándose en el valor central de la meta en diciembre de 2022 y en 4.50% en diciembre de 2023. En este contexto, manifestó que, considerando el carácter prospectivo que debe de privar en las decisiones de la política monetaria, lo apropiado, en este momento, es mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 1.75%.

Finalmente, un miembro del Comité enfatizó que, la economía guatemalteca cuenta con perspectivas favorables para el presente y el próximo año, tanto para crecimiento económico como para la inflación. Por una parte, destacó que la actividad económica del país continuaría beneficiándose de un entorno externo e interno propicio para el crecimiento. No obstante, señaló que la evolución de la pandemia sigue siendo el principal motivo de preocupación e incertidumbre, porque podría afectar la confianza de los agentes económicos. Además, agregó que los riesgos inflacionarios parecen equilibrados, ya que, si bien existe la posibilidad de que surjan presiones adicionales al alza, tanto de origen interno, como de origen externo, también es probable que las presiones inflacionarias sean menores, si la recuperación económica se torna más débil. En este contexto, estuvo de acuerdo en que lo recomendable, en esta ocasión,

es mantener la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual, aunque añadió que es necesario continuar realizando un análisis integral y prospectivo de los principales factores que determinan las perspectivas de inflación, a fin de actuar oportunamente ante la materialización de cualquiera de los riesgos mencionados.

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.

Los miembros de la Junta coincidieron en que la posición cíclica de la economía las presiones inflacionarias de origen tanto interno como externo se encuentran todavía contenidas, lo que genera un espacio temporal y limitado para mantener las condiciones monetarias actuales. Sin embargo, opinaron que resultaba importante dar seguimiento a los pronósticos y las expectativas de inflación, así como a los principales indicadores económicos que pudieran afectar la tendencia del nivel general de precios, a efecto de realizar cambios oportunos en la postura de la política monetaria, particularmente en el caso de que cambiaran las condiciones que habían generado el referido espacio.

Un miembro de la Junta indicó que las crecientes presiones inflacionarias y la debilidad de las monedas han llevado a la mayoría de los bancos centrales de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, especialmente de América Latina, a incrementar sus tasas de interés de política monetaria, en un contexto en el que, además, se avecina la normalización de la política monetaria de los Estados Unidos de América, cuyo proceso se estaría suscitando antes y posiblemente a un ritmo más acelerado de lo que se había previsto inicialmente. En ese sentido, destacó que es conveniente adoptar una postura más prudente y atenta a los riesgos para la inflación y a las consecuencias de dicho proceso de normalización, a fin de estar preparados para ajustar oportunamente la política monetaria del país. No obstante, reconoció que la inflación en Guatemala se encuentra en niveles moderados, al mismo tiempo que tanto las proyecciones como las expectativas de inflación se ubican dentro del rango de meta

establecido, por lo que manifestó apoyar la decisión de mantener en 1.75% la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro de la Junta señaló que la economía guatemalteca había registrado un crecimiento económico extraordinario en 2021, en parte como resultado del efecto base de comparación, mientras que para 2022 y 2023 está previsto que se observarían tasas de crecimiento más congruentes con el promedio histórico. En ese contexto, mencionó que la brecha negativa del producto se habría cerrado a finales del año pasado, con lo que las presiones inflacionarias derivadas de la demanda agregada, si bien desde niveles relativamente bajos, aumentaron. Al respecto, advirtió que el margen para mantener la postura acomodaticia de la política monetaria podría reducirse en los próximos meses, sobre todo si continuaba la tendencia creciente de la inflación subyacente y, a la vez, persistían las presiones de origen externo, asociadas, en buena medida, al incremento de los precios internacionales de las materias primas y las mayores tasas de inflación internacional. Por consiguiente, si bien enfatizó en la necesidad de mantener una actitud vigilante en lo que se refiere a los indicios de la materialización de riesgos para la inflación, coincidió en que, por el momento, lo apropiado es no modificar el nivel de la tasa de interés de política monetaria.

Un miembro de la Junta expresó su preocupación en cuanto a la posibilidad de que el endurecimiento de la política monetaria estadounidense sea más rápido de lo anticipado, lo cual podría provocar salidas de capital de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, afectando el proceso de recuperación económica en este grupo de economías, que de por sí está rezagado con respecto al de las economías avanzadas. Agregó que esto planteaba la disyuntiva en cuanto a la conveniencia de elevar la tasa de interés de referencia, tal como ya lo han estado haciendo algunas economías de la región. No obstante, aclaró que debido a que la relación financiera del país con los mercados financieros internacionales no es tan estrecha y que la normalización responde al fortalecimiento de la economía y del mercado laboral estadounidense, es probable que el efecto negativo del aumento de los costos de financiamiento externo, sea limitado y compensado por la mayor demanda externa y el sostenido crecimiento de las remesas familiares. Por tanto, aunque afirmó que dentro de poco tiempo es posible que sea necesario empezar a transitar hacia una postura de

política monetaria neutral, respaldó la sugerencia de que, en esta ocasión, la tasa de interés de política monetaria se mantuviera en su nivel actual.

Finalmente, otro miembro de la Junta comentó que la política monetaria ha continuado apoyando el fortalecimiento y consolidación del proceso de recuperación económica, en tanto que las proyecciones y expectativas de inflación a mediano y largo plazo han permanecido en niveles compatibles con la meta de inflación. Sin embargo, mencionó que, actualmente, algunos riesgos para el alza de la inflación requieren particular atención. En especial, los que se refieren a un potencial impacto de la inflación importada derivado de un choque en los precios internacionales del petróleo, y a una posible intensificación de las presiones internas como reflejo del aumento del consumo privado impulsado por el dinamismo del ingreso de divisas por remesas familiares. En consecuencia, señaló estar de acuerdo con que en el momento actual es conveniente es mantener invariable la tasa de interés líder de política monetaria, pero reiteró que es fundamental monitorear continuamente los riesgos para las perspectivas de inflación y, de ser necesario, actuar con firmeza en el momento oportuno, a fin de garantizar la estabilidad en el nivel general de precios.

**3.** Luego de haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, la Junta Monetaria decidió mantener dicho nivel en 1.75% y reiteró su compromiso de continuar dando seguimiento a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, que pudieran afectar la economía nacional, en particular, la tendencia general de los precios, así como la trayectoria prevista y las expectativas de inflación en el mediano plazo, con el propósito de adoptar las medidas que correspondan, si fueran necesarias. Con base en lo anterior, la Junta Monetaria decidió emitir el boletín de prensa, que se presenta en anexo, a efecto de comunicar tal decisión.

## ANEXO



# BANCO DE GUATEMALA

---

## LA JUNTA MONETARIA MANTIENE EN 1.75% LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 16 de febrero, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió, por unanimidad, mantener en 1.75% el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial continúan evidenciando el dinamismo de la actividad económica para el presente año, congruentes con el comportamiento reciente de los principales indicadores de corto plazo, a pesar de la intensificación de las tensiones geopolíticas, los elevados niveles de inflación internacional, la normalización anticipada de la política monetaria en las principales economías avanzadas y la incertidumbre que aún genera la evolución de la pandemia. Asimismo, tomó en cuenta que el precio internacional del barril de petróleo continuó aumentando, por lo que la proyección disponible anticipa que, en el escenario base, el precio medio durante el presente año (US\$76.04) sería superior al observado en 2021 (US\$67.91).

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que el dinamismo que mantienen la mayoría de indicadores de corto plazo (Índice Mensual de la Actividad Económica, remesas familiares, crédito bancario al sector privado e Índice de Confianza de la Actividad Económica, entre otros), es congruente con la estimación de crecimiento económico prevista para 2022 (entre 3.5% y 5.5%). Adicionalmente, enfatizó que los pronósticos y las expectativas de inflación para finales del presente año continúan ubicándose dentro de la meta (4.0% +/- 1 punto porcentual).

La Junta Monetaria reafirma su compromiso de continuar dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto externos como internos, que puedan afectar el nivel general de precios y, por ende, las expectativas de inflación.

Guatemala, 17 de febrero de 2022.

*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](http://www.banquat.gob.gt)).*