

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 20-2022,
CELEBRADA EL 25 DE MAYO DE 2022, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, junio de 2022

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 20-2022, CELEBRADA EL 25 DE MAYO DE 2022, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 20-2022, celebrada por la Junta Monetaria el 25 de mayo 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 25-2022 del 23 de mayo de 2022, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En cuanto al entorno externo, mencionó que las perspectivas de crecimiento económico continuaron moderándose, aunque siguen siendo positivas tanto para 2022 como para 2023, en un entorno de riesgos a la baja y elevados niveles de incertidumbre, asociados, fundamentalmente, a los efectos del aumento significativo de los precios internacionales de las materias primas, principalmente los energéticos y los alimentos; la prolongación del conflicto entre Rusia y Ucrania; el menor dinamismo de la actividad económica en la República Popular China, debido a las estrictas medidas de confinamiento en las principales ciudades para contener los contagios de COVID-19 y las persistentes tensiones en su mercado inmobiliario; las interrupciones en algunas de las principales cadenas mundiales de suministro; las mayores presiones inflacionarias a nivel internacional; la normalización acelerada de la política monetaria de los principales bancos centrales; y la incertidumbre que aún genera la evolución de la pandemia por el surgimiento de nuevas variantes de COVID-19.

En lo que respecta a las economías avanzadas, el Presidente indicó que las perspectivas a corto y mediano plazos siguen siendo favorables, pero están condicionadas a la evolución del conflicto bélico en Ucrania y al ritmo de normalización de sus políticas monetarias, por lo que se prevé una tasa de crecimiento económico de 3.3% para 2022 y una moderación adicional en el ritmo de crecimiento para 2023 (2.4%). En el caso de los Estados Unidos de América, señaló que se prevé un crecimiento económico de 3.2% en 2022, el cual estaría respaldado, principalmente, por la solidez de la demanda interna, las condiciones favorables del mercado laboral, el fortalecimiento de la confianza empresarial y la normalización de las actividades en todos los sectores económicos; sin embargo, la demanda agregada podría verse afectada por la persistencia de presiones inflacionarias dado el aumento de los precios de la energía y

de los alimentos, así como por las restricciones a las condiciones financieras por la normalización de su política monetaria; en tanto que para 2023, se espera una moderación adicional en el ritmo de crecimiento económico (2.1%), el cual sería congruente con su comportamiento histórico.

En el caso de la Zona del Euro, indicó que la incertidumbre sobre las perspectivas de crecimiento económico se ha incrementado, resultado del conflicto bélico en Ucrania, dada su dependencia de las importaciones de energía de Rusia y las restricciones que el conflicto está generando en el comercio internacional, por lo que, se anticipa una moderación del ritmo de crecimiento de la actividad económica y un incremento de las presiones inflacionarias, especialmente en el corto plazo, que podrían impulsar al Banco Central Europeo a retirar el estímulo monetario de forma acelerada. Adicionalmente, mencionó que es probable que las cadenas de producción y suministro no se puedan recuperar con relativa rapidez, particularmente en el sector manufacturero, debido a los elevados niveles de incertidumbre que están afectando la confianza de los empresarios y de los consumidores. Por lo anterior, se estima que la actividad económica de la zona estaría mostrando un crecimiento moderado en 2022 y en 2023 (2.8% y 2.3%, respectivamente).

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, destacó que las perspectivas económicas también son menos optimistas, aunque con diferencias entre países, regiones y sectores, en la medida que el impacto económico adverso del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania continúa afectando los precios de los energéticos y de los alimentos. En este contexto, se prevé una tasa de crecimiento económico de 3.8% para 2022 y una leve recuperación para 2023 (4.4%). Dicho comportamiento estaría fundamentado, en parte, en la perspectiva de desempeño económico favorable de India (8.2% en 2022 y 6.9% en 2023) debido, entre otros factores, a una sólida demanda interna, aunque la demanda externa se vería afectada por las perspectivas menos favorables de crecimiento de la actividad económica mundial. En la República Popular China, aunque el crecimiento económico seguiría siendo favorable (4.4% en 2022 y 5.1% en 2023), éste sería afectado, en el corto plazo, por la política de cero tolerancia al COVID-19. Por otra parte, mencionó que se anticipa un moderado crecimiento económico en Brasil (0.8% para 2022 y 1.4% para 2023) y en México (1.9% para 2022 y 2.4% para 2023), dado que las perspectivas económicas para estos países

siguen estando expuestas a importantes riesgos a la baja, entre los que destacan las perturbaciones del comercio internacional que están provocando una nueva escasez de materiales e insumos, las mayores presiones inflacionarias que están afectando los costos de producción de las empresas y el poder adquisitivo de los consumidores.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, informó que el entorno de elevada incertidumbre provocó que los principales índices accionarios continuaran registrando pérdidas acumuladas, así como mayores niveles de volatilidad, debido, principalmente, a la prolongación del conflicto Rusia-Ucrania, la expectativa de que la persistencia en las presiones inflacionarias conllevaría a una aceleración del ritmo de normalización de la política monetaria de los principales bancos centrales, el confinamiento de varias ciudades en la República Popular China por la propagación del COVID-19 y los resultados empresariales mixtos durante el primer trimestre de 2022.

Con relación a la política monetaria de los Estados Unidos de América, indicó que, considerando el contexto de niveles elevados de inflación y condiciones de solidez en el mercado laboral, la Reserva Federal (FED) decidió, en su reunión de mayo, incrementar la tasa de interés objetivo de fondos federales en 50 puntos básicos, a un rango entre 0.75% y 1.00%. Asimismo, la FED anticipó que continuaría incrementando dicha tasa de interés en las siguientes reuniones y confirmó que, a partir de junio, empezaría a reducir el tamaño de su hoja de balance, dejando de reinvertir a su vencimiento los títulos públicos y títulos respaldados por hipotecas (MBS, por sus siglas en inglés). En este contexto, señaló que las expectativas del mercado para lo que resta de 2022 sugieren, con una alta probabilidad (alrededor de 78.3%), que la tasa de interés objetivo de fondos federales podría registrar, al menos, otros cuatro incrementos de 50 puntos básicos.

Por otra parte, el Presidente mencionó que, el precio *spot* internacional del petróleo continúa mostrando un elevado nivel en su cotización, así como una considerable volatilidad, debido a los efectos del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, dada la incertidumbre relativa al suministro mundial en el corto plazo; no obstante, la tendencia al alza en el precio ha sido moderada, en parte, por las preocupaciones sobre la demanda mundial relacionadas con los confinamientos en la República Popular China. En ese contexto, al 20 de mayo, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó

en US\$113.23 por barril, superior en 50.55% al precio registrado a finales de 2021 (US\$75.21); en tanto que, en el escenario base, se estima que el precio medio se situaría en torno a US\$96.31 en 2022 y disminuiría a alrededor de US\$88.58 en 2023, en ambos casos por encima del promedio registrado en 2021 (US\$67.91). Adicionalmente, mencionó que los precios internacionales del maíz amarillo y del trigo también se han visto afectados considerablemente por el referido conflicto bélico, dada la relevancia que estos dos países tienen en el suministro internacional de estas *commodities*, por lo que, al 20 de mayo, la cotización spot del precio internacional de estas materias primas registran incrementos acumulados de 31.35% y de 51.60%, respectivamente.

En cuanto a la inflación a nivel internacional, subrayó que ésta continúa mostrando una tendencia creciente en la mayoría de países, incluso en magnitudes no observadas en muchos años, particularmente en las economías avanzadas, resultado, en buena medida, de los elevados precios de los energéticos y de los alimentos, asociados a la recuperación de la demanda agregada mundial, al conflicto geopolítico en Europa del Este y a la presión adicional en algunas de las principales cadenas mundiales de suministro. En este contexto, en las economías avanzadas, la inflación, a abril de 2022, se situó por encima de la meta en los Estados Unidos de América (8.26%), en el Reino Unido (9.00%), en la Zona del Euro (7.44%) y en Japón (2.50%). Por su parte, entre las economías de América Latina que operan en el esquema de metas explícitas de inflación, a abril del presente año, la inflación se ubicó por encima de la meta en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. En el caso de Centroamérica y República Dominicana, la inflación, a abril de 2022, se situó por encima de la meta en Costa Rica, la República Dominicana, Honduras, Nicaragua y El Salvador, en tanto que en Guatemala se situó dentro de la meta de inflación.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, indicó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior, en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento, además del incremento de la FED arriba mencionado (50 puntos básicos), se registró un alza en la tasa de interés de referencia del Banco de Inglaterra (25 puntos básicos); mientras que en las economías de mercados emergentes y en desarrollo de América Latina, se observaron alzas en las tasas de interés de los bancos centrales de Brasil (100 puntos básicos), Chile (125

puntos básicos), Colombia (100 puntos), México (50 puntos básicos), Perú (50 puntos básicos) y Costa Rica (150 puntos básicos); en todos los casos, con el objetivo de contrarrestar las presiones inflacionarias y ayudar a mantener el anclaje de las expectativas de inflación en el horizonte relevante de política monetaria.

En cuanto al entorno interno, el Presidente destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a marzo de 2022, registra un comportamiento congruente con el crecimiento del PIB anual previsto para el presente año (entre 3.0% y 5.0%), al mostrar una variación interanual de 4.3% en la serie original y de 3.9% en la tendencia-ciclo, asociada al desempeño positivo de casi todas las actividades económicas. Asimismo, resaltó que la percepción de los analistas privados sobre el comportamiento de la economía se ha mantenido en niveles altos, dado que el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), se situó en abril en zona de expansión (por arriba de 50 puntos) al ubicarse en 70.63 puntos, esto muestra la confianza de los agentes económicos en el desempeño de la actividad económica del país.

Con relación al comercio exterior, señaló que, a marzo del presente año, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 23.1%, resultado del aumento tanto en el precio medio (11.0%) como en el volumen exportado (10.9%). Por su parte, el valor de las importaciones, a la misma fecha, creció 38.2%, resultado del incremento en el precio medio (24.4%) y en el volumen importado (11.1%). En este sentido, indicó que el dinamismo que evidencia el comercio exterior, se encuentra asociado al alza que se observa en los precios de las materias primas en el mercado internacional.

Adicionalmente, señaló que la evolución del ingreso de divisas por remesas familiares continúa dinámica, dado que al 12 de mayo registró un crecimiento interanual de 25.2%, el cual se asocia, fundamentalmente, al crecimiento económico en los Estados Unidos de América, que se ha reflejado en el fortalecimiento del mercado laboral, particularmente en el segmento hispano de la población. En tal sentido, se estima que dicho crecimiento continúa apoyando la expansión del consumo privado y, por lo tanto, de la demanda interna.

En lo que respecta al tipo de cambio nominal, expresó que éste muestra un comportamiento congruente tanto con sus factores fundamentales como con su estacionalidad, registrando al 23 de mayo una apreciación interanual de 0.6%, en un

contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario sigue siendo relevante para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia; en tanto que, se ha logrado moderar los excedentes de liquidez en el mercado cambiario mediante el mecanismo de acumulación de las reservas monetarias internacionales.

En cuanto a los principales agregados monetarios y de crédito, el Presidente señaló que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 20 de mayo, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 17.3%; en tanto que, los medios de pago, al 12 de mayo, registraron una variación interanual de 11.9%. Con relación al crédito bancario al sector privado, al 12 de mayo, éste aumentó 14.8%, por arriba del crecimiento observado a finales del año previo (12.7%), sustentado por el dinamismo del crédito en moneda nacional (15.0%), particularmente, el destinado al consumo y al sector empresarial mayor; y por el crédito al sector privado en moneda extranjera (14.4%), que también ha mostrado un comportamiento dinámico, principalmente, el crédito otorgado al sector empresarial mayor e hipotecario para vivienda.

Con relación a la situación fiscal, mencionó que, con base en información del Ministerio de Finanzas Públicas, a abril de 2022, el gasto público mostró un crecimiento interanual de 12.5%, mientras que la recaudación tributaria aumentó 16.5%. En ese sentido, el déficit fiscal como porcentaje del PIB pasaría de 1.2% en 2021 a 2.2% en 2022, en tanto que para 2023, en línea con el presupuesto multianual el déficit fiscal se mantendría en 2.2% del PIB.

En cuanto al ritmo inflacionario, a abril de 2022, la inflación total se ubicó en 4.62%, superior a la registrada el mes previo (4.17%) y por encima del valor central de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual); mientras que el ritmo inflacionario subyacente se situó en 3.71% (3.47% el mes anterior). Sobre el particular, el Presidente enfatizó que la inflación estuvo influenciada de manera importante por el incremento de los precios en cinco divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor (IPC), transporte; vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles; alimentos y bebidas no alcohólicas; muebles y artículos para el hogar; y restaurantes y hoteles. En efecto, el choque de oferta de origen externo, por el aumento de los precios internacionales del petróleo y de sus derivados, sigue afectando considerablemente el precio de los combustibles a nivel interno, por lo que el precio de

los energéticos (gasolinas superior y regular, diésel, gas propano y servicio de electricidad), continúa ejerciendo presiones en la inflación; en ese contexto, la división de transporte registró un incremento de 8.84% y la de vivienda, electricidad, gas y otros combustibles de 3.66%. Por su parte, señaló que la división de alimentos y bebidas no alcohólicas registró una variación interanual de 5.62%, explicada, en buena medida, por el incremento en los grupos de gasto de pan y cereales y de carnes, así como por el aumento en los precios de algunos productos agrícolas. Adicionalmente, manifestó que la división de muebles y artículos para el hogar y la de restaurantes y hoteles registran variaciones interanuales por encima del valor central de la meta de inflación, resultado del alza en el precio de algunos productos para limpieza, en el primer caso, y del incremento de algunos insumos para la elaboración de alimentos, en el segundo; en tanto que, otras seis divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación; y una división registró una variación interanual negativa.

En ese contexto, el Presidente informó que las proyecciones de inflación total para diciembre de 2022 y de 2023 se ubican en 4.75% y 4.25%, respectivamente, en ambos casos por arriba del valor central pero dentro del margen de tolerancia de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). Por su parte, las proyecciones de inflación subyacente se sitúan en 4.25% tanto para diciembre de 2022 como de 2023, en ambos casos también por arriba del valor central pero dentro del margen de tolerancia de la meta.

Con relación a las expectativas de inflación, señaló que el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en abril de 2022, anticipa un ritmo inflacionario de 4.80% para diciembre de 2022 y de 4.19% para diciembre de 2023. En ese sentido, los departamentos técnicos enfatizaron que, aunque las expectativas se mantienen dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria, se observó un incremento significativo en las expectativas de inflación para el presente año y moderado para el próximo, lo cual podría estar reflejando cierta preocupación de que el comportamiento de la inflación en los meses previos podría provocar algunos efectos de segunda vuelta. Por su parte, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses también muestran un ligero

cambio en la tendencia, pero se mantienen muy cercanas al valor central de la referida meta.

En el contexto descrito, el Presidente que los departamentos técnicos indicaron que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que, en el entorno externo, aunque las perspectivas de crecimiento de la actividad económica a nivel mundial son positivas, los niveles de incertidumbre son considerablemente elevados y esto puede afectar negativamente la confianza económica. Por otra parte, existen factores que podrían incidir al alza en la inflación interna, específicamente, aquellos asociados a los niveles persistentemente altos de los precios internacionales de las materias primas que inciden en la inflación del país (particularmente, los energéticos y los alimentos). En efecto, el precio *spot* internacional del petróleo, del trigo y del maíz amarillo continúan ubicándose por encima de los niveles observados en los últimos años, por lo que enfatizaron que las presiones inflacionarias de origen externo podrían conllevar alzas adicionales en la inflación interna.

Con base en lo anterior, consideraron que, en esta oportunidad, era prudente sugerir al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria, que se incremente el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, para que está pase de un nivel de 1.75% a uno de 2.00%.

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 continuaron moderándose, aunque siguen siendo positivas tanto para 2022 como para 2023, en un entorno de riesgos a la baja y elevados niveles de incertidumbre, asociados, fundamentalmente, a los efectos negativos provenientes de la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como, a la probabilidad de una desaceleración económica más profunda de lo previsto de la República Popular China, especialmente por los confinamientos en algunas de las principales ciudades, que han acentuado la interrupción en las principales cadenas mundiales de suministro. Adicionalmente, manifestaron su preocupación por los niveles significativamente elevados de los precios de las principales materias primas que están causando que la inflación internacional

permanezca en niveles históricamente altos y que las expectativas de inflación en la mayoría de economías se encuentren por encima de las metas de inflación. En ese sentido, señalaron que se ha aumentado la probabilidad de que se acelere el ritmo de normalización de la política monetaria en los Estados Unidos de América; lo que implicaría condiciones financieras más restrictivas a nivel mundial.

En el ámbito interno, los miembros del Comité coincidieron en que a pesar de la elevada incertidumbre a nivel externo y de la moderación prevista en el ritmo de crecimiento económico de algunos de los principales socios comerciales del país, el desempeño de la mayoría indicadores de corto plazo de la actividad económica (el ICAE, el IMAE, las remesas familiares, el comercio exterior y el crédito bancario al sector privado, entre otros), muestran un comportamiento congruente con el rango de crecimiento económico previsto para el presente año, por lo que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada seguirían siendo consistentes con la fase expansiva del ciclo económico, que permiten estimar que la brecha del producto es positiva desde finales del año previo.

Un miembro del Comité señaló que, en el orden externo, aunque las perspectivas de crecimiento económico continúan siendo positivas, prevalece la incertidumbre y los riesgos a la baja para la actividad económica mundial. Asimismo, recalcó que la inflación mundial ha seguido subiendo, induciendo a los principales bancos centrales a acelerar la normalización de sus políticas monetarias. Adicionalmente, en el orden interno, expresó su preocupación por el impacto del aumento del precio internacional del petróleo sobre la evolución de los precios internos, debido no sólo a su incidencia directa en los componentes del IPC vinculados a los combustibles y otros productos energéticos (específicamente, las divisiones de gastos de transporte y de vivienda), sino también a su efecto indirecto mediante el incremento en los costos de producción, el cual tiene el potencial de intensificar los efectos de segunda vuelta que podrían estarse gestando, y contaminar las expectativas de inflación. En ese sentido, resaltó que los pronósticos actuales del precio internacional del petróleo señalan que este permanecerá elevado hasta finales del presente año; es decir, las presiones inflacionarias podrán ser más persistentes de lo previsto con anterioridad. Por lo anterior, indicó que era evidente que los espacios para mantener una política monetaria acomodaticia se habían cerrado y, por lo tanto, consideró que

en las circunstancias actuales resulta prudente actuar oportunamente ajustando en 25 puntos básicos al alza el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité reconoció que las condiciones que dieron lugar a la prolongación del acomodamiento monetario ya no existen, no sólo porque la FED ha confirmado la aceleración de la normalización de su política monetaria, sino también porque el riesgo de que la inflación supere la meta establecida por la autoridad monetaria para el presente año ha aumentado, principalmente por la persistencia de los factores de orden externo, que han influido en el comportamiento reciente de la inflación interna y por el dinamismo de la actividad económica. En ese sentido, resaltó que las expectativas de inflación han registrado un incremento en los últimos meses, sugiriendo un carácter más persistente de la inflación que podría exacerbar dichas expectativas y debilitar la credibilidad en la meta de inflación que persigue la autoridad monetaria. En este contexto, enfatizó que, con el propósito de mantener el anclaje de las expectativas de inflación, se hace necesario fortalecer las acciones de la autoridad monetaria, a efecto de reafirmar su compromiso de mantener una inflación baja y estable, en congruencia con la meta de mediano plazo, razón por la cual acompañaba la recomendación de que se incremente el nivel de la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos.

Un miembro del Comité subrayó que la persistencia de las interrupciones en algunas de las principales cadenas mundiales de suministro, la prolongación del conflicto Rusia-Ucrania y los nuevos confinamientos en la República Popular China, podrían agudizar las presiones al alza sobre los precios de los alimentos y de la energía a nivel mundial. En ese sentido, señaló que, en el caso de la inflación interna, ésta se aceleró nuevamente en abril, reflejando aumentos en los precios de cuatro divisiones de gasto por arriba del valor central de la meta de inflación, por lo que, el aumento ya no se limita únicamente a las divisiones de transporte y de vivienda, agua, electricidad y otros combustibles, sino que también se asocia a incrementos en los precios de una proporción cada vez mayor de otros productos y servicios. Adicionalmente, recalcó que el aumento de las expectativas de inflación para diciembre de 2022, pone en evidencia el riesgo de que las expectativas de largo plazo se desanclen, derivado de efectos de segunda vuelta que podrían haber empezado a configurarse. En este contexto, opinó que la conducción prudente de la política monetaria ha permitido que se mantenga el

anclaje de las expectativas de inflación. Indicó que las presiones inflacionarias actuales y mantener el anclaje de expectativas fundamenta ajustar la orientación de la política monetaria. Por lo tanto, consideró oportuno recomendar a la Junta Monetaria que se eleve la tasa de interés líder de la política monetaria en 25 puntos básicos y continuar atentos a la evolución de las expectativas de inflación de mediano y largo plazos.

Otro miembro del Comité resaltó que el balance de riesgos de inflación muestra que la trayectoria prevista para la inflación interna en el horizonte de pronóstico se ha deteriorado tanto por factores externos como internos. En ese sentido, señaló que, los pronósticos para la inflación total y subyacente se revisaron al alza por segundo mes consecutivo, así como que las expectativas de inflación, también reflejan el cambio en las condiciones actuales de inflación. Adicionalmente, mencionó que los instrumentos de referencia para recomendaciones sobre la postura de política monetaria, en particular el índice sintético de las variables indicativas y la tasa de interés parámetro, prescriben que la orientación acomodaticia de la política monetaria debería empezarse a ajustarse. Considerando lo anterior, manifestó que en las circunstancias actuales no habían razones que justificaran seguir manteniendo la postura invariable de la política monetaria, por lo que coincidió en la necesidad de mantener una conducción de la política monetaria que coadyuve al fortalecimiento del anclaje de las expectativas de inflación, razón por la cual consideraba que un alza mayor de 25 puntos básicos podría ser conveniente para enviar un mensaje claro a los agentes económicos acerca del compromiso de la política monetaria con la estabilidad en el nivel general de precios. No obstante, subrayó que la política monetaria debe ser prudente y enviar en esta oportunidad un mensaje a los agentes económicos de que el cambio en la postura de dicha política es preventivo, por lo que le pareció procedente acompañar la propuesta de incrementar en 25 puntos básicos la tasa de interés líder de política monetaria.

Finalmente, un miembro del Comité indicó que el comportamiento de los indicadores económicos de corto plazo de la actividad económica sugiere que se mantiene el buen desempeño en lo que va del presente año. Adicionalmente, mencionó que el reciente anuncio de las autoridades de gobierno acerca de una relajación considerable de las restricciones impuestas por la pandemia del COVID-19, en un contexto en el que el número de contagios ha disminuido, podría brindar un impulso adicional a la actividad económica, especialmente, para aquellas actividades

económicas que fueron más afectadas por las referidas medidas. Por lo tanto, recalco que, si bien prevalecen algunos riesgos e incertidumbre, las perspectivas de crecimiento económico siguen siendo positivas. En ese sentido, manifestó que, dado que la recuperación económica se encuentra en una fase avanzada y que, en consecuencia, le da espacio a la política monetaria para ser levemente menos acomodaticia, particularmente, porque se está configurando un escenario de riesgos al alza para la inflación, principalmente de origen externo, pero que tienen la posibilidad de generar efectos de segunda vuelta y, por ende, afectar el anclaje de las expectativas de inflación. Por lo anterior, sugirió que estimaba apropiado comenzar a transitar gradualmente hacia una postura de política monetaria más neutral, siendo así que, en esta ocasión, resulta adecuado realizar un incremento de 25 puntos básicos al nivel 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 se incremente el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, para que está pase de un nivel de 1.75% a uno de 2.00%.

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 Monetaria coincidieron en que, en el contexto actual, atender la recomendación del Comité de Ejecución de incrementar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria era acertado y razonable, tomando en cuenta las presiones inflacionarias de origen tanto interno como externo se han incrementado en los últimos meses, lo que ha reducido el espacio temporal y limitado para mantener las condiciones monetarias actuales; no obstante, opinaron que resultaba importante continuar dando seguimiento a los pronósticos y las expectativas de inflación, así como a los principales indicadores económicos que pudieran afectar el nivel general de precios, a efecto de realizar cambios oportunos en la postura de la política monetaria que sean necesarios.

Un miembro de la Junta Monetaria destacó que, hasta ahora, las expectativas de inflación a mediano y largo plazos continúan ancladas en niveles consistentes con la meta de inflación, lo cual sugiere que los agentes económicos consideran que las crecientes presiones inflacionarias asociadas a factores externos, en particular al incremento de los precios de las materias primas, serían transitorias, por lo que tenderían a disiparse en lo que resta de 2022 y particularmente de 2023. Asimismo, enfatizó que, en consonancia con lo anterior, los pronósticos más recientes apuntan a que la inflación se mantendría en niveles dentro del rango meta en el horizonte relevante para la política monetaria. No obstante, reconoció que, en los últimos meses, a medida que la inflación se ha acelerado, las expectativas de corto plazo han registrado incrementos, en un contexto donde los riesgos al alza en la inflación continúan predominando. En consecuencia, concluyó que es apropiado comenzar a ajustar la orientación de la política monetaria, por lo que indicó estar de acuerdo con la decisión de incrementar en 25 puntos básicos la tasa de interés líder de política monetaria, de 1.75% a 2.00%.

Otro miembro de la Junta Monetaria señaló que, desde marzo la inflación se ha venido acelerando significativamente, resultado, en parte, del mayor costo del transporte, tanto de personas como de mercancías, derivado del incremento de los precios de los combustibles a nivel interno, asociado al comportamiento del precio del petróleo y sus derivados en el mercado internacional. Adicionalmente, indicó que, a pesar de los subsidios temporales a algunos de los energéticos, otorgado por el Gobierno de la República, las presiones inflacionarias podrían persistir, por lo que es probable que la tasa de inflación se incremente en el corto plazo por arriba del rango de la meta de inflación, antes de moderarse más adelante. En ese sentido, manifestó que, al igual que ya lo han hecho la mayoría de países de la región, convendría empezar a adecuar la postura actual de la política monetaria, lo cual es importante para transmitir un mensaje firme a los agentes económicos en cuanto al compromiso de la autoridad monetaria con respecto a la estabilidad de precios, de tal forma que contribuya a estabilizar las expectativas de inflación en niveles consistentes con la referida meta en el mediano plazo. Por consiguiente, estimó adecuado que, en esta oportunidad, se eleve en nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, situándola en 2.00%.

Un miembro de la Junta Monetaria consideró que las decisiones adoptadas con anterioridad han sido acertadas y oportunas con respecto al objetivo de mantener la estabilidad de precios, lo que se refleja en la inflación relativamente baja y las condiciones monetarias y cambiarias adecuadas para apoyar el fortalecimiento de la recuperación económica del país, en comparación con otros países de la región. No obstante, advirtió que los riesgos para la inflación están sesgados al alza y, recientemente, se han intensificado, debido a que, incluso con los subsidios aplicados a las gasolinas y el diésel, los precios de los combustibles siguen siendo elevados; mientras que los precios de algunos alimentos registran una tendencia al alza, con un incremento superior al de la inflación total. En ese contexto, sugirió que debe mantenerse la conducción juiciosa y responsable de la política monetaria, por lo que coincidió en que es el momento apropiado para incrementar la tasa de interés líder de política monetaria. Lo anterior, teniendo en cuenta que dicha acción de política monetaria se constituiría en el inicio de la transición gradual hacia una postura más neutral de la política monetaria, que favorecería el anclaje de las expectativas de inflación y, por ende, la consecución del objetivo de inflación. En consecuencia, respaldó la decisión de modificar la tasa líder de política monetaria de 1.75% a 2.00%.

Finalmente, otro miembro de la Junta Monetaria señaló que, a pesar de un entorno internacional con elevada incertidumbre, de acuerdo con los indicadores a corto plazo de actividad económica en el país en los primeros meses del año, ha mantenido un desempeño acorde al rango de crecimiento esperado para 2022, por lo que se espera que el crecimiento del PIB sea de alrededor de 4.0% para el presente año. Por otra parte, expuso que las presiones inflacionarias, particularmente de origen externo, serían más persistentes de lo previsto, debido a los efectos adversos de la prolongación del conflicto entre Rusia y Ucrania sobre los precios de las materias primas. Adicionalmente, señaló que el proceso de normalización de la política monetaria de la FED, a un ritmo más acelerado de lo anticipado, reduciría la brecha entre las tasas de interés internas y externas, lo que podría afectar los flujos de capital hacia el país y el tipo de cambio, a lo que ya otros países de la región respondieron restringiendo su política monetaria. Por consiguiente, reflexionó que resulta conveniente ajustar la postura de política monetaria del país, incrementando la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos.

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, aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, de 1.75% a 2.00%. Asimismo, 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 AUMENTA LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA DE 1.75% A 2.00%

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 25 de mayo, 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, aumentar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos de 1.75% a 2.00%.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial continuaron moderándose, aunque siguen siendo positivas tanto para 2022 como para 2023, en un entorno de riesgos a la baja y elevados niveles de incertidumbre, debido, principalmente, a la prolongación del conflicto Rusia-Ucrania, así como, a la probabilidad de una desaceleración económica mayor a la prevista en la República Popular China. Asimismo, tomó en cuenta los niveles persistentemente altos de los precios internacionales de las materias primas que, como está sucediendo a nivel mundial, inciden en la inflación del país. En ese sentido, los precios internacionales del petróleo, del trigo y del maíz amarillo continúan ubicándose por encima de los niveles observados en los últimos años. Las proyecciones disponibles anticipan que, en el escenario base, los precios medios de estas materias primas durante el presente y el siguiente año serían superiores a los observados en 2021.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que el dinamismo que mantiene la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica (Índice Mensual de la Actividad Económica, Índice de Confianza de la Actividad Económica, crédito bancario al sector privado, remesas familiares y comercio exterior, entre otros), es congruente con el rango de crecimiento económico previsto para el presente año (entre 3.0% y 5.0%). Adicionalmente, enfatizó que los choques de oferta externos sobre los precios de los energéticos y los alimentos han empezado a provocar incrementos en los pronósticos y las expectativas de inflación para 2022 y 2023.

En ese contexto, la decisión de la Junta Monetaria busca que las expectativas de inflación se mantengan ancladas a la meta, en un entorno de crecientes presiones inflacionarias externas

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, 26 de mayo 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).