

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 46-2022,
CELEBRADA EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2022, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, diciembre de 2022

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 46-2022, CELEBRADA EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2022, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 46-2022, celebrada por la Junta Monetaria el 30 de noviembre 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 55-2022 del 25 de noviembre de 2022, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En el ámbito externo, mencionó que las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial, aunque son positivas tanto para 2022 como para 2023, mostraron una moderación adicional, en un entorno de incertidumbre y riesgos a la baja, asociados, fundamentalmente, a la desaceleración del ritmo de crecimiento económico en la República Popular China, por la drástica política de “cero tolerancia al COVID-19” y problemas en su mercado inmobiliario; así como, a las condiciones financieras internacionales más restrictivas, debido a los aumentos en las tasas de interés de política monetaria en los principales bancos centrales del mundo ante elevados niveles de inflación. En ese contexto, la actividad económica a nivel mundial estaría registrando un crecimiento de 3.2% en 2022, con una moderación en 2023 (2.7%) en un entorno cada vez más adverso para la conducción de la política monetaria.

En cuanto a las economías avanzadas, el Presidente indicó que las perspectivas de actividad económica siguen estando condicionadas, fundamentalmente, a la persistencia de choques extraeconómicos derivados de la guerra entre Rusia y Ucrania, así como al endurecimiento de las condiciones financieras, por lo que el ritmo de crecimiento de este grupo de economías sería de 2.4% en 2022 y de 1.1% en 2023. En el caso de los Estados Unidos de América, se observó una moderación adicional en las proyecciones de crecimiento económico, ubicándose en 1.7% para 2022 y en 0.6% para 2023, en un contexto de elevadas presiones inflacionarias que han provocado una contundente respuesta de política monetaria por parte de la Reserva Federal (FED). Por otra parte, los niveles de confianza económica, tanto empresarial como del consumidor, se estabilizaron en niveles cercanos a sus mínimos históricos, lo que a su vez está generando un deterioro de la demanda agregada y una desaceleración pronunciada en el mercado inmobiliario.

En el caso de la Zona del Euro, manifestó que la solidez de la demanda interna, derivado de la fortaleza del mercado laboral, ha respaldado la actividad económica, por lo que se anticipa un crecimiento económico de 3.1% en 2022. Sin embargo, las perspectivas para 2023 se han deteriorado significativamente y han aumentado las probabilidades de una recesión en la zona, en un contexto de condiciones financieras más ajustadas y la continua contracción de los ingresos reales de los hogares, debido a los elevados precios de la energía y los alimentos; además, las interrupciones en el suministro de gas natural por parte de Rusia, han ejercido una presión adicional sobre los precios internos. Por su parte, los elevados niveles de inflación han llevado al Banco Central Europeo (BCE) a transitar de una política monetaria ampliamente acomodaticia a una gradual normalización de su tasa de interés de política monetaria; asimismo, las empresas están experimentando presiones adicionales por los mayores costos de algunos insumos, que está afectando particularmente, a los sectores de manufactura y servicios. Para 2023, se anticipa que el ritmo de crecimiento económico de la zona siga moderándose, aunque sería ligeramente positivo (0.2%).

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que se prevé un crecimiento económico de 3.7% tanto para 2022 como para 2023, inferior al observado en 2021, debido al menor dinamismo de los sectores manufacturero y de servicios, ante la moderación de la demanda externa y los mayores costos de la energía, así como por el endurecimiento de las condiciones financieras. Por su parte, señaló que buena parte del crecimiento económico esperado para este grupo de países está siendo respaldado por el desempeño favorable de India (6.8% en 2022 y 6.1% en 2023) debido, entre otros factores, a la solidez de la demanda interna, aunque podría verse afectada por la ralentización de la demanda externa. En el caso particular de la República Popular China, el crecimiento económico de 3.2% previsto para 2022, es resultado, principalmente, de los efectos de la política de “cero tolerancia al COVID-19”, que han generado preocupaciones sobre la estabilidad financiera. Por otra parte, se anticipa una moderación en el ritmo de crecimiento económico en Brasil (2.8% para 2022 y 1.0% para 2023) y en México (2.1% para 2022 y 1.2% para 2023), dado que estos países siguen estando expuestos a choques tanto de orden externo como interno, particularmente, por condiciones financieras más restrictivas, desaceleración del crecimiento mundial, elevada persistencia inflacionaria y posibles tensiones políticas.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, señaló que, en un contexto de elevada incertidumbre y volatilidad, los índices accionarios continuaron registrando pérdidas acumuladas, debido al retiro acelerado de los estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales y las menores perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial, en un entorno en el que se prevé una prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. No obstante, la reciente moderación de la inflación en los Estados Unidos de América y la expectativa de que la FED reduzca la magnitud de los aumentos de la tasa de interés de política monetaria, así como los resultados positivos de las ganancias empresariales en el tercer trimestre del año, han contribuido a que los precios de las acciones muestren una notoria recuperación desde la segunda quincena de octubre.

Respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, el Presidente mencionó que, considerando que la inflación continúa en niveles elevados y que el desempleo se ubica en niveles históricamente bajos, la FED decidió, en su reunión de principios de noviembre, incrementar la tasa de interés objetivo de fondos federales en 75 puntos básicos, a un rango entre 3.75% y 4.00%. Asimismo, la FED continuó con la aplicación de la estrategia anunciada en mayo de reducción de su hoja de balance, por lo que a partir de septiembre dejó de reinvertir a su vencimiento los títulos públicos y títulos respaldados por hipotecas (MBS, por sus siglas en inglés). En este contexto, indicó que las expectativas del mercado para lo que resta de 2022 sugieren, con una alta probabilidad (alrededor de 70.0%), que la tasa de interés objetivo de fondos federales podría registrar un incremento adicional de 50 puntos básicos en la última reunión prevista para mediados de diciembre.

Por otra parte, el Presidente comentó que el precio *spot* internacional del petróleo ha disminuido en las últimas semanas, aunque sigue registrando una volatilidad considerable, debido, principalmente, a las expectativas de una menor demanda de crudo, por la imposición de nuevos confinamientos en la República Popular China y por los signos de desaceleración en el ritmo de crecimiento de otras economías a nivel mundial. No obstante, dichas presiones a la baja han sido compensadas parcialmente por otros factores, como los recortes a la producción por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+), las sanciones al sector petrolero ruso por parte de la Unión Europea y la

reducción de inventarios en los Estados Unidos de América. En ese contexto, al 23 de noviembre, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$77.94 por barril, superior en 3.63% 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\$95.98 en 2022 y disminuiría a alrededor de US\$89.87 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, en mayor medida del trigo, mostraron cierta moderación en los últimos meses, ante la expectativa de que se prolongue el acuerdo para facilitar las exportaciones de granos desde Ucrania, así como por las perspectivas optimistas en torno a la producción mundial de estos cereales, especialmente en Brasil. En ese contexto, al 23 de noviembre, la cotización *spot* de los precios internacionales de estas materias primas registraron incrementos acumulados de 11.80% y de 2.80%, respectivamente.

En cuanto a la inflación a nivel internacional, indicó que, si bien continúa ubicándose en niveles elevados en la mayoría de países, el ritmo inflacionario ha comenzado a desacelerarse en algunos países, debido, principalmente, al efecto del endurecimiento de la política monetaria y la disminución de los precios de las principales materias primas y los costos de los fletes marítimos. En este contexto, en las economías avanzadas, la inflación, a octubre de 2022, se situó por encima de la meta en el Reino Unido (11.10%), en la Zona del Euro (10.62%) y en los Estados Unidos de América (7.75%). Por su parte, entre las principales economías de América Latina que operan con esquemas de metas explícitas de inflación, el ritmo inflacionario, a ese mismo mes, se ubicó por encima de la meta en Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Centroamérica y la República Dominicana.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, comentó 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 antes mencionado (75 puntos básicos), se registró un alza en la tasa de interés de referencia del Banco Central Europeo (75 puntos básicos) y del Banco Central de Inglaterra (125 puntos básicos); en tanto 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 Colombia (200 puntos básicos), México (150 puntos básicos), Perú (50

puntos básicos), Chile (50 puntos básicos), Costa Rica (50 puntos básicos) y la República Dominicana (50 puntos básicos), en todos los casos con el objetivo de contrarrestar las elevadas presiones inflacionarias y coadyuvar a anclar las expectativas de inflación en el horizonte relevante de política monetaria.

En el ámbito interno, el Presidente destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a septiembre de 2022, registró una variación interanual de 4.0% en la serie original y de 3.8% en la serie tendencia-ciclo, consistente con la estimación de crecimiento del PIB anual previsto para el presente año (entre 3.0% y 5.0%). Además, señaló que la percepción de los analistas privados sobre el comportamiento futuro de la economía continuó moderándose, debido al aumento de la incertidumbre económica a nivel mundial, dado que en octubre el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se situó en 45.33 puntos, por debajo de la zona de expansión. Al respecto, manifestó que las condiciones de elevada incertidumbre en el entorno externo podrían tener un impacto en las perspectivas de crecimiento económico y en la confianza económica.

Con relación al comercio exterior comentó que, a septiembre, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 19.8%, mientras que las importaciones aumentaron en 29.5%; ambos resultados se explican, principalmente por los mayores precios medios, tanto de las exportaciones (17.5%), como de las importaciones (28.5%). Al respecto, remarcó que el crecimiento en el comercio exterior en el presente año, se asocia, en buena medida, al aumento sostenido en los precios de las materias primas en los mercados internacionales.

Adicionalmente, el Presidente informó que la evolución del ingreso de divisas por remesas familiares, aunque muestra una moderación en su ritmo de crecimiento, sigue mostrando un dinamismo relevante en lo que va del presente año. En efecto, al 17 de noviembre registra un crecimiento interanual de 19.4%, asociado, principalmente, a la solidez del mercado laboral estadounidense, particularmente en el segmento hispano de la población. En tal sentido, se estima que dicho crecimiento sigue siendo una fuente de impulso relevante para el consumo privado y, por lo tanto, para la demanda interna.

En lo que concierne al tipo de cambio nominal, señaló que, en lo que va del presente año, éste continuó mostrando, en términos generales, un comportamiento

congruente con sus factores fundamentales y estacionales. En ese sentido, al 24 de noviembre registró una depreciación interanual de 1.1%, en un contexto, en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario mediante la regla de participación, ha sido importante para moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal en un contexto de fuerte incertidumbre, sin afectar su tendencia; en tanto que, el mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales, ha logrado moderar los excedentes de liquidez en el mercado cambiario.

En cuanto a los principales agregados monetarios y de crédito, el Presidente indicó que estos evolucionan conforme lo previsto y en congruencia con el comportamiento de las principales variables macroeconómicas. Al respecto, al 23 de noviembre, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 14.2%; mientras que los medios de pago, al 17 de noviembre, observaron una variación interanual de 11.9%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado, al 17 de noviembre, mostró un crecimiento interanual de 16.4%, reflejando una sólida recuperación desde mediados del año anterior, lo que se asocia, principalmente, a la variación positiva que ha registrado el crédito al sector privado en moneda nacional (19.7%) principalmente, el destinado al consumo y al sector empresarial mayor; por su parte, el crédito en moneda extranjera (9.5%) continúa registrando un crecimiento dinámico, asociado, principalmente, al crédito destinado al sector empresarial mayor.

Con relación a la situación fiscal, señaló que, según información del Ministerio de Finanzas Públicas, a octubre de 2022, el gasto público registró un crecimiento interanual de 16.3%, mientras que la recaudación tributaria aumentó 19.9% en términos interanuales. Considerando dicha información, el déficit fiscal como porcentaje del PIB se ubicaría en un nivel equivalente a 2.2% en 2022; en tanto que para 2023, con base en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado aprobado, se prevé un déficit fiscal de 2.5%.

En cuanto al ritmo inflacionario, señaló que en agosto de 2022 la inflación total se ubicó en 9.70%, superior a la registrada el mes previo (9.03%) y por arriba de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual); en tanto que, la inflación subyacente, se situó en 5.09% (4.92% el mes anterior). En este contexto, los departamentos técnicos destacaron que el ritmo inflacionario continuó incrementándose, resultado, principalmente, de los choques de oferta externos que han

impactado en los precios de los de los energéticos y los alimentos, los cuales están generando efectos de segunda vuelta que han empezado a contaminar las expectativas de inflación, lo cual está incidiendo en que la mayoría de divisiones de gasto registren incrementos significativos. Además, mencionó que del total de divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor, ocho registraron variaciones interanuales por encima del valor central de la meta de inflación; tres divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta; y una división registró una variación interanual negativa.

En ese contexto, el Presidente enfatizó que los resultados de la inflación en octubre del presente año fueron superiores a los que se habían anticipado, dado que hasta septiembre se venía observando una moderación en la variación intermensual del Índice de Precios al Consumidor, por lo que, derivado de dicho comportamiento, el pronóstico de inflación total para diciembre de 2022 se revisó nuevamente al alza (al pasar de 8.75% a 9.75%), previéndose que la convergencia a la meta determinada por la Junta Monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual) se alcance hasta finales de 2023 (5.00%); adicionalmente, manifestaron que la inflación total podría alcanzar su nivel máximo en el primer trimestre del próximo año. Por su parte, las proyecciones de inflación subyacente se sitúan en 5.50% para 2022 y en 4.75% para 2023, por arriba de la meta de inflación en el presente año, pero dentro de la misma en 2023.

Con relación a las expectativas de inflación, señaló que, el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en octubre de 2022, proyecta un ritmo inflacionario de 8.44% para diciembre de 2022 y de 5.92% para diciembre de 2023. Por su parte, las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses continúan evidenciando una tendencia creciente, particularmente las de corto plazo. En ese sentido, señaló que la persistencia de elevados niveles de precios de los energéticos y la sensibilidad de los precios de los alimentos a choques de oferta, están induciendo a efectos de segunda vuelta en la inflación, los cuales a su vez podrían provocar una contaminación mayor de las expectativas de mediano plazo.

En cuanto a la tasa de interés parámetro, a noviembre de 2022, ésta mostró un desvío de 78 puntos básicos respecto de la tasa de interés líder de política monetaria, y por primera vez en los últimos 9 años, sugiere una orientación de política monetaria restrictiva. Por su parte, el índice sintético del conjunto de variables indicativas mostró

un incremento adicional respecto del observado el mes previo, recomendando con mayor intensidad una orientación de política monetaria restrictiva.

En el contexto descrito, el Presidente indicó que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, se determinó que, en el entorno externo, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial continúan siendo afectadas por elevados márgenes de incertidumbre, en tanto que los riesgos se encuentran sesgados a la baja. De acuerdo con las últimas revisiones y los indicadores de actividad económica de corto plazo, en 2022 el crecimiento económico a nivel mundial sería positivo, a pesar de los efectos negativos del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, de los elevados niveles de inflación, de las condiciones financieras más restrictivas, de la moderación en el crecimiento de la economía china y de la prolongación de algunos choques de oferta. Por su parte, las perspectivas económicas para 2023, aunque siguen siendo positivas, continuaron deteriorándose, principalmente por las tensiones geopolíticas, la expectativa de mayores restricciones financieras y la moderación de la actividad económica en la República Popular China. Respecto a la inflación internacional, señaló que, a pesar de que la tendencia en algunas economías se ha moderado, ésta aún permanece en niveles elevados y por encima de las metas de los bancos centrales, reflejo de los desbalances que aún persisten entre la oferta y la demanda, así como por los choques extraeconómicos que han impactado los precios de los energéticos y los alimentos. Al respecto, resaltaron que los precios *spot* internacionales del petróleo, del trigo y del maíz amarillo, aunque se han reducido desde sus máximos alcanzados en 2022, siguen mostrando una alta volatilidad y permanecen en niveles superiores a los observados en los últimos años. En cuanto a la postura de política monetaria en los Estados Unidos de América, indicaron que la FED continuó transitando hacia una postura más restrictiva, aumentando la tasa de interés objetivo de fondos federales en su reunión de noviembre y reduciendo su hoja de balance, en concordancia con su objetivo de moderar las presiones inflacionarias y mantener ancladas las expectativas de inflación de largo plazo. En este contexto, el mercado prevé que la FED seguirá haciendo ajustes al alza en la tasa de interés de política monetaria, aunque de una manera menos intensa, ante algunas señales que sugieren que los desbalances entre la oferta y la demanda empiezan a moderarse.

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 se incremente el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 75 puntos básicos, para que ésta pase de un nivel de 3.00% a uno de 3.75%. 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 a nivel mundial siguen estando expuestas a una elevada incertidumbre y a riesgos a la baja, sugiriendo una importante desaceleración, tanto para el resto de 2022 como para 2023. Por otra parte, destacaron que, no obstante, las referidas perspectivas de reducción de la demanda agregada mundial, la política monetaria de la FED continuó transitando hacia una postura más restrictiva, en una lucha por propiciar que la inflación no se vuelva persistente y se dificulte su desaceleración, lo que ha provocado condiciones financieras más ajustadas. Por otra parte, manifestaron que las perspectivas de la demanda mundial de petróleo se han moderado significativamente en las últimas semanas, lo cual se ha reflejado en menores precios internacionales del crudo; no obstante, en el escenario base, el precio medio para el presente año y el próximo se ubicaría en un nivel significativamente superior al de 2021, lo que incidiría en el mantenimiento de niveles de precios elevados. Adicionalmente, señalaron que la prolongación del desbalance entre la oferta y la demanda en algunos sectores, sigue provocando que la inflación a nivel mundial se ubique en niveles superiores a las metas establecidas por los bancos centrales, lo cual ha conllevado ajustes considerables en las tasas de interés de política monetaria en la mayoría de economías, lo que ha permitido que la inflación empiece a dar señales de moderación, aunque ésta aún permanece en niveles históricamente elevados, por lo que se prevé la continuidad de políticas monetarias restrictivas.

En el ámbito interno, los miembros del Comité destacaron que la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica como el IMAE, el ingreso de divisas por remesas familiares, el crédito bancario al sector privado y el comercio exterior, continúan reflejando el dinamismo de la actividad económica en lo que va del presente año, acorde con el rango de crecimiento económico previsto para 2022 (entre 3.0% y 5.0%), a pesar de los persistentes choques provenientes del sector externo.

Un miembro del Comité indicó que la inflación aumentó cerca de un punto porcentual en octubre; de tal forma que la inflación acumulada a octubre se ubicó en 8.99%, significativamente por encima del límite superior de la meta de inflación. Destacó que este comportamiento ha sido resultado, principalmente, de los efectos de segunda vuelta en los precios internos, provocados por las alzas en los precios de los productos importados, en particular de los energéticos, algunos alimentos e insumos agrícolas y otras materias primas relevantes. De igual forma, señaló que las presiones inflacionarias evidencian un carácter cada vez más generalizado, lo cual se ha reflejado en el continuo aumento de la inflación subyacente, la cual también se ubica por encima de la meta. En ese sentido, enfatizó que, por la magnitud tan importante del choque externo, las presiones que provienen del dinamismo de la demanda no se han revelado, pero son relevantes. En consecuencia, subrayó que, aunque el origen principal de las presiones inflacionarias es externo, es imprescindible que la autoridad monetaria actúe con firmeza para moderar los efectos de segunda vuelta y las presiones de demanda, por lo que consideró oportuno recomendar a la Junta Monetaria un aumento de la tasa de interés líder de la política monetaria de 75 puntos básicos, es decir, que ésta pase de 3.00% a 3.75%.

Otro miembro del Comité comentó que, en los últimos dos meses, la inflación continuó acelerándose, hasta ubicarse en 9.70% en octubre. En ese sentido, como se evidencia en el balance de riesgos de inflación, los factores externos que han impulsado la tendencia al alza en los precios internos han sido más persistentes de lo previsto, repercutiendo negativamente en las expectativas de inflación y generando efectos de segunda vuelta que son cada vez más evidentes, lo cual debe ser un importante motivo de preocupación para la autoridad monetaria. Señaló además que, ante tales circunstancias, los pronósticos de inflación fueron revisados nuevamente al alza, por lo que la inflación permanecería por encima de la meta durante un periodo de tiempo más prolongado de lo esperado. Por lo anterior, concluyó que es preciso acelerar la transición hacia una política monetaria neutral, siendo apropiado en esta ocasión, incrementar en 75 puntos básicos el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, para ubicarla en 3.75%; con lo cual la autoridad monetaria reafirmaría su compromiso con la estabilidad de precios en el mediano plazo como objetivo fundamental de la política monetaria.

Un miembro del Comité reiteró que las presiones inflacionarias a nivel interno continuaron aumentando, y aunque información reciente apunta a que las presiones externas sobre los costos y los precios podrían haberse estabilizado, el nivel de incertidumbre que rodea al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania sigue siendo elevado y ha aumentado la probabilidad de que la inestabilidad geopolítica perdure por un periodo de tiempo mayor, por lo que se espera que las condiciones externas sigan teniendo una alta influencia sobre los precios de las materias primas. En ese contexto, los riesgos al alza para la inflación son predominantes, destacándose además la influencia de otros factores como las condiciones climatológicas adversas, el impulso al consumo privado (proveniente del sostenido dinamismo de las remesas familiares y del crecimiento del crédito bancario al sector privado) y la contaminación de las expectativas de inflación a corto plazo. Por lo anterior, estimó conveniente que la política monetaria acelere el ritmo de incrementos de la tasa de interés líder de política monetaria, con el objeto de contener los efectos de segunda vuelta y evitar la materialización de otros riesgos para la estabilidad de precios, por lo que coincidió en que lo recomendable, en esta oportunidad, es sugerir a la Junta Monetaria que incremente la tasa de interés líder de la política monetaria a 3.75%.

Otro miembro del Comité señaló que la política monetaria en la mayoría de economías, se ha tornado cada vez más restrictiva, lo que ha permitido que se empiece a evidenciar una moderada tendencia a la baja en las presiones inflacionarias de algunos países, aunque estas aún permanecen elevadas. Adicionalmente, indicó que, ante un entorno externo tan incierto y volátil, las expectativas de inflación para el corto y mediano plazos continuaron aumentando, lo que ha comenzado a generar mayor preocupación a nivel internacional por los efectos que una elevada y persistente inflación pueda tener sobre el anclaje de las expectativas de inflación. En este sentido, destacó que en el caso de Guatemala las expectativas de inflación a 24 meses se mantienen dentro de la meta, lo cual es un activo valioso del Banco Central que se debe preservar, por lo que las circunstancias actuales ameritan enviar una señal más firme a los agentes económicos, que refleje el compromiso de la autoridad monetaria con el objetivo fundamental del Banco de Guatemala. Por lo anterior, consideró que es oportuno recomendar a Junta Monetaria un aumento de 75 puntos básicos en la tasa de interés líder de política monetaria, para ubicarla en 3.75%.

Finalmente, un miembro del Comité argumentó que el contexto macroeconómico actual del país, caracterizado por la notable aceleración de la inflación, la fortaleza de los fundamentos macroeconómicos, la resiliencia de los sectores productivos, las perspectivas de crecimiento económico positivas y una solidez encomiable del sistema financiero nacional, propician condiciones favorables para seguir adecuando la postura de política monetaria con una mayor intensidad, sin provocar efectos adversos significativos sobre la actividad económica. Al respecto, expuso que, a pesar de una leve moderación en los niveles de confianza económica, la actividad económica del país mantiene un desempeño favorable, por lo que las estimaciones de crecimiento económico para 2022 y 2023 se ubican en torno a 4.0% y 3.5%, respectivamente. En consecuencia, le pareció oportuno recomendar un incremento de 75 puntos básicos en el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, decisión que sería consistente con una conducción prudente de la política monetaria orientada a mantener el anclaje de las expectativas de inflación y a garantizar la convergencia de la inflación a niveles dentro de la meta.

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 75 puntos básicos, para que está pase de un nivel de 3.00% a uno de 3.75%.

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, 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, tanto de origen externo como interno, se han incrementado en los últimos meses; en ese sentido, opinaron que resultaba de suma importancia continuar dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos, que puedan seguir afectando el comportamiento del nivel general de precios y, por ende, a las expectativas de inflación.

Un miembro de la Junta mencionó que, si bien la política monetaria ha venido restringiéndose, la respuesta ha sido más moderada que la de otros bancos centrales de la región, debido a que las presiones inflacionarias han sido, predominantemente, de origen externo y que no fueron significativas sino hasta cerca de mediados de este año. No obstante, indicó que las circunstancias se han tornado cada vez más difíciles y complejas, sobre todo porque los riesgos al alza para las perspectivas de inflación siguen siendo relevantes y porque la incertidumbre acerca del desempeño económico mundial se ha incrementado. En este contexto, opinó que para la toma de decisiones de política monetaria revestirá particular importancia observar la evolución a corto plazo de la inflación, con el fin de determinar si se presentan indicios de que las presiones inflacionarias hayan comenzado a disminuir; al mismo tiempo que, se deberán tener en cuenta los ajustes que la FED siga aplicando a la tasa de interés de fondos federales. Por tanto, consideró que, por el momento, la política monetaria debe continuar orientada a mitigar los riesgos asociados a la inflación creciente, de tal forma que le pareció apropiado incrementar la tasa de interés líder de política monetaria en 75 puntos básicos, ubicándola así en 3.75%.

Otro miembro de la Junta reflexionó que, basándose en la información disponible, en particular la aceleración actual tanto del ritmo de inflación total como subyacente y, lo que es todavía más importante, el aumento de las expectativas de inflación, especialmente a corto plazo y la reciente revisión al alza de los pronósticos de inflación a lo largo del horizonte temporal de proyección, resulta conveniente no sólo continuar ajustando la postura de la política monetaria, sino también hacerlo con una mayor intensidad. En ese sentido, coincidió en que la decisión de efectuar un incremento de mayor magnitud en la tasa de interés de referencia representaría un mensaje claro y contundente para los agentes económicos de que la autoridad monetaria mantiene un firme compromiso con el objetivo de estabilidad en el nivel general de precios; de manera que, contribuiría a anclar las expectativas de inflación en niveles compatibles con la meta y favorecería la convergencia gradual de la inflación prevista para finales del próximo año, sin sacrificar el buen desempeño de la actividad económica. Por consiguiente, concluyó que, en esta ocasión, era adecuado elevar la tasa de interés líder de política monetaria en 75 puntos básicos, es decir, de 3.00% a 3.75%; conforme a lo sugerido por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala.

Un miembro de la Junta recalcó que las presiones inflacionarias responden, en buena medida, al aumento de los precios de bienes importados, especialmente de los combustibles y de algunos alimentos e insumos, como los fertilizantes, los cuales inciden en los costos de producción de las empresas, por lo que terminan por trasladarse, también indirectamente, al precio del consumidor de otros bienes y servicios. En consecuencia, expresó su preocupación ante el posible desanclaje de las expectativas de inflación, la aparición de efectos de segunda vuelta generalizados y la predominancia de importantes riesgos al alza. Por esta razón, enfatizó que la autoridad monetaria debería de mantener una postura prudente, prosiguiendo con el ajuste de la política monetaria, sobre la base de criterios sólidos y del análisis integral de la situación económica prevaleciente. En ese sentido, precisó que lo mejor, en esta oportunidad, era aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 75 puntos básicos, situándola en 3.75%. Por otra parte, agregó que dichas actuaciones deben de ser comunicadas con claridad a los agentes económicos, a fin de reforzar la credibilidad del Banco Central en cuanto a su disposición y capacidad de garantizar el cumplimiento del objetivo de inflación a mediano plazo.

Finalmente, otro miembro de la Junta reconoció que las presiones al alza sobre los costos y los precios han sido más fuertes y persistentes de lo previsto unos meses atrás, lo cual ha repercutido negativamente en las expectativas y pronósticos de inflación, haciendo que sea necesaria la adopción de una política monetaria más activa para asegurar la convergencia de la inflación a la meta a mediano plazo, que es el horizonte temporal relevante para la política monetaria. De esa cuenta, manifestó estar de acuerdo con la recomendación de incrementar la tasa de interés líder de política monetaria de 3.00% a 3.75%. No obstante, lo anterior, argumentó que es importante que la respuesta de la política monetaria continúe siendo ajustada adecuadamente, en función de la información disponible, a fin de que ésta no afecte de manera innecesaria el dinamismo de la actividad económica del país. Al respecto, mencionó que en las próximas decisiones no debe perderse de vista que el origen principal de las presiones inflacionarias son choques de oferta externos y que el entorno internacional parece ser cada vez menos favorable, tanto por la desaceleración económica de los principales socios comerciales, especialmente de los Estados Unidos de América, como por las condiciones de financiamiento más restrictivas.

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 mayoría, aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 75 puntos básicos, de 3.00% a 3.75% 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 AUMENTA LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA DE 3.00% A 3.75%

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada hoy, 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 75 puntos básicos, de 3.00% a 3.75%, como parte de una estrategia gradual, como lo han hecho la mayoría de países a nivel mundial, para que la inflación converja a la meta sin afectar significativamente las perspectivas de crecimiento económico.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que las perspectivas de crecimiento económico mundial para el resto de 2022 y 2023 han venido deteriorándose. Asimismo, la inflación nivel internacional permanece alta, debido a los elevados precios de las materias primas.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la actividad económica mantiene su dinamismo, lo cual se refleja en el comportamiento del IMAE, ICAE, crédito bancario al sector privado, remesas familiares y comercio exterior, entre otros. Por otra parte, destacó que la inflación se aceleró de manera significativa en octubre, luego de que en los últimos meses había aumentado a un ritmo moderado, dado que los choques de oferta externos sobre los precios de los energéticos y los alimentos están generando efectos de segunda vuelta, reflejados en incrementos significativos en los pronósticos y en las expectativas de inflación para 2022 y para 2023.

En ese contexto, la decisión de la Junta Monetaria reafirma su compromiso de que tanto los niveles de inflación como las expectativas de inflación de corto plazo converjan gradualmente a la meta, para lo cual seguirá adoptando las medidas que sean necesarias. Asimismo, la Junta Monetaria continuará dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto externos como internos, que puedan seguir afectando el nivel general de precios y, por ende, las expectativas de inflación.

Guatemala, 30 de noviembre 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).