

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 7-2024,
CELEBRADA EL 21 DE FEBRERO DE 2024, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, marzo de 2024

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 7-2024, CELEBRADA EL 21 DE FEBRERO DE 2024, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 7-2024, celebrada por la Junta Monetaria el 21 de febrero de 2024, el Presidente de la Junta Monetaria y del Banco de Guatemala presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 8-2024 del 16 de febrero de 2024, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En el ámbito externo, el Presidente comentó que, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), en 2023, el desempeño de la actividad económica a nivel mundial fue mejor de lo previsto con un crecimiento de 3.1% (3.0% en la estimación de octubre de 2023), impulsado, principalmente, por la solidez de los mercados laborales, especialmente en las economías avanzadas; por la recuperación sostenida del sector servicios; y por el aumento en la confianza de los agentes económicos, reflejada en el dinamismo del consumo privado. Por su parte, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial para 2024 mejoraron moderadamente respecto de las proyecciones anteriores, en un entorno en que los riesgos para el crecimiento económico se encuentran más balanceados y la probabilidad de que ocurra una recesión se ha reducido. Sin embargo, destacó que siguen privando riesgos a la baja, fundamentalmente, por los elevados niveles de inflación internacional, por la intensificación de las tensiones geopolíticas reflejadas en algunas disrupciones en las principales rutas comerciales mundiales y por las perspectivas menos favorables para el desempeño de la economía china debido a las dificultades en el sector inmobiliario.

En lo que respecta a las economías avanzadas, señaló que se prevé que este grupo de economías mantendría un crecimiento económico moderado de 1.5% en 2024 (1.6% en 2023), derivado, entre otros factores, de las condiciones financieras restrictivas y de los efectos adversos de la persistencia de los conflictos geopolíticos. En el caso de los Estados Unidos de América, se espera un crecimiento económico de 2.1% en 2024 (2.5% en 2023), en medio de los efectos rezagados del endurecimiento de la política monetaria y de la moderación del dinamismo del mercado laboral. En la Zona del Euro, a pesar de la disminución sostenida de la inflación y de la recuperación gradual de los ingresos reales de los hogares, el desempeño de la actividad económica seguiría siendo

moderado, con un crecimiento de 0.9% en 2024 (0.5% en 2023), ante la ralentización del sector manufacturero, los bajos niveles de confianza de los consumidores y la alta exposición de algunas economías a los efectos adversos del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que este grupo de países registrará un crecimiento de 4.1% en 2024, aunque con diferencias importantes a nivel de países y sectores, debido, principalmente, al aumento de los costos de financiamiento externo, a la intensificación de las tensiones geopolíticas, a la debilidad del comercio internacional y a los menores precios de las materias primas. En la República Popular China, se prevé un crecimiento de 4.6% en 2024 (5.2% en 2023), en un contexto de ralentización del consumo privado, menor ritmo de creación de empleo, crisis en el sector inmobiliario y debilidad de la demanda externa. En India, se espera que la economía mantenga su dinamismo, al expandirse 6.5% en 2024 (6.7% en 2023), apoyada por la fortaleza de la demanda interna. Por su parte, en las principales economías de América Latina se anticipan niveles más moderados de crecimiento en 2024 (de 1.7% en Brasil y de 2.7% en México) respecto de 2023 (de 3.1% en Brasil y de 3.4% en México), en un entorno económico menos favorable por la postura restrictiva de política monetaria en las principales economías avanzadas, el moderado crecimiento del comercio internacional, el acceso limitado al financiamiento externo y el escaso espacio fiscal.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, informó que los principales índices accionarios continúan mostrando la tendencia al alza observada desde octubre del año pasado, con lo que alcanzaron nuevos máximos históricos en los Estados Unidos de América, impulsados por la publicación de resultados empresariales del cuatro trimestre de 2023 que, en general, han sido mejores de lo esperado; por la disminución de la inflación; las expectativas de que los bancos centrales de las principales economías avanzadas podrían comenzar a reducir sus tasas de interés de política monetaria en los próximos meses; y la resiliencia de la actividad económica y del mercado laboral, especialmente, estadounidense, lo que refuerza la posibilidad de un “aterrizaje suave” en dicho país.

Con respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, comentó que, en sus dos últimas reuniones celebradas en diciembre de 2023 y en enero de 2024,

la Reserva Federal (FED) decidió mantener la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 5.25% y 5.50%; en un entorno en el que la inflación, aunque ha disminuido, sigue siendo elevada y la tasa de desempleo permanece en niveles bajos. Adicionalmente, la FED continuó con la estrategia iniciada en mayo de 2022 de reducir su hoja de balance. En este contexto, si bien la FED mencionó que no espera reducir la tasa de interés de fondos federales hasta que exista suficiente evidencia de que la inflación retornará de manera sostenible a la meta de 2.0%, las expectativas de mercado sugieren que dicha tasa de interés podría registrar hasta 6 disminuciones de 25 puntos básicos a lo largo del presente año, con una mayor probabilidad en el escenario de 4 disminuciones en lo que resta del año (33.1%), aunque los escenarios de 3 y 5 reducciones también reflejan probabilidades importantes (25.4% y 22.0%, respectivamente).

Por otra parte, resaltó que, en el último trimestre de 2023, el precio *spot* internacional del petróleo mostró una considerable volatilidad, aunque con una tendencia a la baja. En tanto que en lo que va de 2024, el desempeño mejor de lo esperado de la actividad económica en algunas de las principales economías, la incertidumbre en la oferta del crudo derivada del conflicto geopolítico en Oriente Medio y los recortes de producción por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+) han contrarrestado las presiones a la baja, asociadas a la moderación del crecimiento del sector manufacturero en la República Popular China, a la mayor producción de países productores de petróleo no pertenecientes a la OPEP+ y al incremento de los inventarios de crudo estadounidenses. En ese contexto, al 14 de febrero, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$76.64 por barril, superior en 6.96% al precio registrado a finales de 2023 (US\$71.65); mientras que, en el escenario base, se proyecta que el precio medio por barril se situaría en US\$78.42 en 2024, por arriba del precio promedio registrado en 2023 (US\$77.63).

En cuanto a la inflación a nivel internacional, subrayó que ésta siguió disminuyendo, debido, principalmente, al efecto del endurecimiento de la política monetaria sobre la demanda agregada; a la moderación de los precios de las principales materias primas en los mercados internacionales; y a la menor disrupción en las principales cadenas mundiales de suministro. De esa cuenta, se estima que la inflación mantendrá una tendencia decreciente durante 2024, pero que no sería sino hasta 2025

cuando retornará a las metas de inflación en la mayoría de economías. En este contexto, en las economías avanzadas, la inflación se situó por encima de la meta, a enero de 2024, en los Estados Unidos de América (3.09%) y en el Reino Unido (4.00%) y, a diciembre de 2023, en la Zona del Euro (2.93%) y en Japón (2.60%). Por su parte, entre las principales economías de América Latina que operan con esquemas de metas explícitas de inflación, a enero de 2024, la inflación se ubicó por arriba de la meta en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú; en tanto que, se situó dentro de la meta en Guatemala, Honduras y la República Dominicana y se mantuvo por debajo de la meta en Costa Rica.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, señaló que, en comparación con el balance de riesgos de inflación anterior (noviembre de 2023), en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento, no se registraron cambios en las tasas de interés de política monetaria. Por su parte, entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo de América Latina, se observaron disminuciones en las tasas de interés de referencia de los bancos centrales de Chile (175 puntos básicos), Brasil, Colombia, Costa Rica (50 puntos básicos) y República Dominicana (25 puntos básicos); en todos los casos como respuesta a la reducción de las presiones inflacionarias.

En el ámbito interno, el Presidente destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a diciembre de 2023, registró una variación interanual de 2.8% en la serie original, con lo cual alcanzó un crecimiento de 3.5% en términos acumulados, lo cual confirmaría preliminarmente la estimación de cierre del crecimiento de la actividad económica. Por su parte, subrayó la mejora de la percepción de los analistas privados sobre la evolución observada y esperada de la economía del país, que evidenció la menor incertidumbre en torno a la situación política interna. En ese contexto, en enero de 2024, el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en 57.80 puntos, de manera que, luego de haberse situado por debajo de los 50 puntos a lo largo del segundo semestre de 2023, retornó a la zona de expansión.

Con relación al comercio exterior, señaló que, a diciembre de 2023, tanto el valor de las exportaciones como el de las importaciones registraron una reducción de 9.3% y de 5.6%, respectivamente. Al respecto, informó que el comportamiento de las exportaciones fue explicado por un menor volumen exportado (9.1%) y precios medios más bajos (0.3%) respecto al año previo; mientras que el de las importaciones, obedeció,

fundamentalmente, al efecto de menores precios medios de importación (9.5%). En este contexto, destacó que se prevé que los flujos de comercio exterior se recuperen en 2024, congruente con la recuperación esperada del comercio mundial.

Adicionalmente, resaltó que el ingreso de divisas por remesas familiares mostró un crecimiento de 9.8% en 2023. Por su parte, señaló que, en lo que va de 2024, estas transferencias han continuado incrementándose, aunque a un menor ritmo, registrando un crecimiento de 4.9% al 8 de febrero, en línea con su comportamiento histórico. En ese sentido, mencionó que el desempeño de las remesas familiares sigue respaldado por la solidez del mercado laboral estadounidense, por lo que se espera que estas continúen representando una fuente relevante de impulso para el consumo privado y, por lo tanto, para la demanda interna.

En lo concerniente al tipo de cambio nominal, señaló que éste evidencia un comportamiento congruente con sus factores fundamentales y estacionales, registrando, al 14 de febrero, una apreciación interanual de 0.34%; en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, mediante la regla de participación, se mantiene orientada a moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.

En cuanto al crédito bancario al sector privado, indicó que, al 8 de febrero, éste registró un crecimiento interanual de 15.6% (14.9% a finales de 2023), lo que se asocia, principalmente, al aumento del crédito en moneda nacional (19.6%), particularmente el destinado al consumo y al sector empresarial. Al respecto, mencionó que se espera que el crédito bancario al sector privado se modere gradualmente a un ritmo de entre 9.0% y 12.0% para finales de 2024.

Con relación a la situación fiscal, informó que, de acuerdo a información preliminar del Ministerio de Finanzas Públicas, el déficit fiscal como porcentaje del PIB fue de 1.4% en 2023 (1.7% en 2022); en tanto que, el déficit fiscal para 2024 estará en función del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado vigente mediante el Acuerdo Gubernativo 1-2024 y de las posibles ampliaciones presupuestarias que el Gobierno de la República logre realizar, tomando como base el desempeño de la recaudación tributaria.

Con relación al nivel general de precios, señaló que el Instituto Nacional de Estadística (INE) llevó a cabo el cambio de año base del Índice de Precios al Consumidor

(IPC), lo cual, entre otras cosas, permitió actualizar la estructura de ponderaciones y canasta de bienes y servicios, así como fortalecer la cobertura de fuentes. En ese contexto, indicó que la inflación total se situó en 3.82% en enero de 2024 (4.18% en diciembre de 2023), dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). Sobre el particular, destacó que el ritmo inflacionario refleja la moderación generalizada de las presiones inflacionarias, derivado, en buena medida, del efecto rezagado de las acciones de política monetaria, de la disipación de los efectos transitorios de factores externos, particularmente el incremento de los precios internacionales de las materias primas y los problemas en las cadenas mundiales de suministro observados durante 2022 y parte de 2023, y de los choques internos de oferta, registrados en octubre del año anterior. En efecto, mencionó que la mayoría de las divisiones de gasto registran variaciones interanuales positivas, pero por debajo del valor central de la meta de inflación. Las únicas excepciones son la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas, como consecuencia del alza en los precios de algunos alimentos, particularmente, de los grupos de gasto de Vegetales, tubérculos, plátanos, bananos y legumbres de cocción, Cereales y productos de cereales, Frutas y nueces y Leche, otros productos lácteos y huevos derivado de factores estacionales, de menores cosechas de algunos productos agrícolas y del menor abastecimiento externo en otros casos; y la división de Restaurantes y hoteles, asociado a los mayores costos de los insumos alimenticios, que redundaron en el aumento de los precios de las comidas consumidas fuera del hogar. Por su parte, indicó que la inflación subyacente cerró 2023 en 3.87% (4.05% en noviembre de 2023), de tal forma que también se ubicó dentro de la referida meta.

Por otra parte, destacó que el contexto del cambio de año base del IPC no modificó la dinámica del ritmo inflacionario durante 2023, ni conllevó una revisión de los pronósticos de inflación total y subyacente para el presente año. No obstante, advirtió que, en cuanto se consolide el cambio de periodo base del IPC y se muestren las tendencias de los productos, será necesario realizar una evaluación e implementar los ajustes que resulten convenientes al cálculo de la inflación subyacente para validar su consistencia metodológica, tal como se anticipó en la revisión de la política monetaria, cambiaria y crediticia para 2024.

En ese contexto, enfatizó que las proyecciones de inflación siguen apuntando a que, en diciembre de 2024, tanto el ritmo inflacionario como la inflación subyacente se situarán en 4.00%, es decir, en el valor central del rango meta determinado por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual). No obstante, destacó que dichas proyecciones están condicionadas, en el escenario base, a un comportamiento estable de los precios internacionales de las materias primas, especialmente del petróleo y sus derivados; a la moderación de las tasas de inflación de los principales socios comerciales del país; a la normalización en los precios internos de algunos alimentos de origen agrícola; a la ausencia de presiones significativas por el lado de la demanda agregada; y al mantenimiento de una postura neutral de la tasa de interés líder de política monetaria, al menos, en el corto plazo.

Con relación a las expectativas de inflación, señaló que el resultado de la Encuesta de Expectativas Económicas al panel de analistas privados, realizada en enero de 2024, prevé un ritmo inflacionario de 4.43% para diciembre de 2024 y de 4.27% para diciembre de 2025, de manera que las expectativas de inflación de corto y mediano plazos se encuentran ancladas alrededor de la meta, lo cual denota que las medidas de política monetaria que se adoptaron entre mayo de 2022 y abril de 2023 contribuyeron a la convergencia gradual de las expectativas de inflación hacia el valor central de la meta, lo que confirma la credibilidad en la política monetaria y en el compromiso de la autoridad monetaria por preservar la estabilidad del nivel general de precios a mediano plazo.

Por su parte, comentó que el índice sintético del conjunto de variables indicativas, en enero de 2024, se situó 57.6%, con lo que registró una moderada reducción respecto lo observado el mes previo (58.3%), de manera que, dadas las condiciones económicas actuales, continúa recomendando que la orientación actual de política monetaria no se modifique.

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, el desempeño de la actividad económica a nivel mundial fue mejor de lo previsto en 2023, impulsado por la solidez de los mercados laborales, la recuperación del sector servicios y el aumento en la confianza de los agentes económicos; en tanto que las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2024, aunque continúan moderadas, registraron

una leve mejora respecto de las últimas estimaciones. No obstante, destacó que, si bien los riesgos para las perspectivas de crecimiento económico se encuentran más balanceados, aún están sujetas a incertidumbre, dados los elevados niveles de inflación internacional, la intensificación de las tensiones geopolíticas, algunas disrupciones en las rutas comerciales mundiales que podrían provocar choques de oferta y los pronósticos menos favorables para el crecimiento de la economía china. Respecto a la inflación internacional, destacó que ésta continuó disminuyendo, debido, principalmente, al efecto del endurecimiento de la política monetaria y a la moderación de los precios de las principales materias primas. Con respecto a la postura de política monetaria en los Estados Unidos de América, comentó que la FED, en su reunión de finales de enero, mantuvo por cuarta ocasión consecutiva la tasa de interés objetivo de fondos federales en un rango entre 5.25% y 5.50% y continuó reduciendo su hoja de balance. En cuanto al precio *spot* internacional del petróleo, señaló que, a pesar de su tendencia a la baja durante el último trimestre de 2023, éste ha registrado una moderada tendencia al alza en lo que va de 2024, debido, entre otros, a las expectativas más favorables acerca de la demanda mundial de crudo y a la incertidumbre derivada del conflicto geopolítico en Oriente Medio.

En el ámbito interno, resaltó que los indicadores de actividad económica de corto plazo registraron, al finalizar 2023, un comportamiento congruente con la estimación de cierre del crecimiento del PIB anual (3.5%), destacando el comportamiento de las remesas familiares, el IMAE y el crédito bancario al sector privado. Respecto al comportamiento de la actividad económica para 2024, indicó que ésta seguiría siendo dinámica y se ubicaría en un rango entre 2.5% y 4.5%, a pesar de la incertidumbre para las perspectivas de crecimiento económico a nivel internacional. Por su parte, señaló que el ritmo inflacionario se situó en 3.82% en enero de 2024, dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria, y que las expectativas de inflación, tanto de corto como de mediano plazo, se encuentran ancladas a la referida meta. En este contexto, manifestó que las proyecciones de inflación siguen apuntando a que, en diciembre de 2024, tanto el ritmo inflacionario total como la inflación subyacente se situarán en 4.00%, es decir, en torno al valor central del rango meta (4.00% +/- 1 punto porcentual).

Con base en lo anterior, el Presidente indicó que los departamentos técnicos consideraron que era prudente sugerir al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Por su parte, mencionó que dicho Comité analizó y deliberó sobre el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos. En el ámbito internacional, los miembros del Comité coincidieron en que las perspectivas de crecimiento económico para 2024, aunque continúan moderadas, fueron revisadas levemente al alza respecto del balance de riesgos de inflación anterior. En este contexto, señalaron que aunque los riesgos se encuentran un poco más balanceados y que la probabilidad de que ocurra una recesión se ha reducido significativamente, siguen privando riesgos a la baja para el crecimiento económico mundial, principalmente, por los elevados niveles de inflación internacional, la intensificación de las tensiones geopolíticas, algunas disrupciones en las principales rutas comerciales mundiales que podrían provocar nuevamente choques de oferta a nivel mundial y a las perspectivas menos favorables para el desempeño de la economía china. Mencionaron que la inflación a nivel mundial, si bien continuó disminuyendo, aún se ubica por arriba de la meta de inflación en la mayoría de economías. De esa cuenta, indicaron que se prevé que la inflación continuará mostrando una tendencia decreciente durante 2024, pero que no sería sino hasta 2025 cuando retornaría a sus respectivas metas, lo que no descarta que algunas economías avanzadas empiecen a reducir sus tasas de interés en el presente año. Con respecto al precio *spot* internacional del petróleo, destacaron que éste ha mostrado una moderada tendencia al alza en lo que va del presente año, asociada a la incertidumbre respecto de los niveles de oferta del crudo, particularmente, de los países miembros de la OPEP+ y a las posibles interrupciones en el suministro del petróleo por la intensificación del conflicto geopolítico en la región de Oriente Medio.

En el ámbito interno, los miembros del Comité destacaron que el comportamiento de algunos indicadores de corto plazo de la actividad económica, como el ingreso de divisas por remesas familiares y el crédito bancario al sector privado, sugieren que el desempeño de la actividad económica en el presente año estaría en línea con el rango de crecimiento económico previsto (entre 2.5% y 4.5%). Adicionalmente, comentaron que, el hecho de que en 2024 la economía crecerá a un ritmo cercano a su potencial,

implica presiones inflacionarias moderadas provenientes de la demanda interna. En lo que respecta a la inflación, señalaron que el comportamiento de la inflación total en diciembre de 2023 y en enero del presente año refleja la moderación generalizada de las presiones inflacionarias, derivado, en buena medida, del efecto rezagado de las acciones de política monetaria, de la disipación de los efectos transitorios de factores externos, particularmente el incremento de los precios internacionales de las materias primas y los problemas en las cadenas mundiales de suministro observados durante 2022 y parte de 2023, y de los choques internos de oferta, particularmente del mes de octubre del año anterior. No obstante, señalaron que persisten algunos riesgos al alza para el ritmo inflacionario, relacionados con el comportamiento del precio internacional de los combustibles, así como a potenciales choques de oferta sobre algunos alimentos de origen agrícola, debido a factores climáticos.

Un miembro del Comité señaló que el escenario económico internacional ha sufrido pocos cambios desde el balance de riesgos de inflación anterior. Sin embargo, puntualizó que el crecimiento económico fue mejor al esperado en 2023 y que la perspectiva para 2024 mejoró levemente. Adicionalmente, mencionó que la inflación ha continuado disminuyendo en la mayoría de economías, aunque permanece en niveles superiores a los objetivos de sus bancos centrales, y que, si bien la inflación subyacente también ha registrado reducciones, estas han sido más graduales, por lo que prevalece cierta incertidumbre sobre la convergencia de la inflación a las metas de los bancos centrales, la cual se anticipa que ocurra entre finales de 2024 e inicios de 2025. Destacó que lo anterior podría implicar que las condiciones financieras internacionales continúen restrictivas por un periodo adicional de tiempo. Por otra parte, coincidió en que, a nivel nacional, la brecha del producto se encuentra cerrada, como lo sugieren los indicadores de actividad económica de corto plazo, lo que podría generar presiones de demanda interna relativamente moderadas. Agregó que la inflación continuó con su proceso de desaceleración, situándose en enero de 2024 en 3.82%, comportamiento que, aunado al anclaje de las expectativas de inflación, tanto de corto como de mediano plazo, refuerzan la perspectiva de que la inflación permanecería dentro de la meta a lo largo de 2024. No obstante, reconoció que el proceso de mantener la inflación en meta sigue implicando retos, dado que hay que tomar en consideración los supuestos de que no existan choques o perturbaciones externas que afecten las cotizaciones de las

principales materias primas en los mercados internacionales, especialmente del petróleo y sus derivados; de que no se presenten condiciones climáticas adversas que perjudiquen la producción agrícola; de que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda sigan contenidas, conforme a la fase descendente del ciclo económico; y de que la postura de la política monetaria se mantenga neutral, al menos, durante el primer semestre de 2024. Por lo anterior, estimó que, conforme al enfoque prudente y prospectivo que debe prevalecer en las decisiones de política monetaria, es apropiado recomendar que, en esta oportunidad, no se modifique el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité indicó que, en enero de 2024, la inflación continuó moderándose, por lo que ésta se situó dentro del rango meta por octavo mes consecutivo y se anticipa que se mantendrá alrededor de la meta el resto del presente año. Por otra parte, señaló que las expectativas de inflación para los diferentes horizontes temporales, incluido el corto plazo (12 meses), también se han moderado y se encuentran en meta, cuyo anclaje apunta a la credibilidad del compromiso de la autoridad monetaria con dicha meta. Asimismo, mencionó que las perspectivas para la actividad económica interna se mantienen en torno a su crecimiento potencial, por lo que no se esperan presiones inflacionarias de demanda significativas. En ese contexto, mencionó que, en la coyuntura actual, no existen fundamentos contundentes para modificar la actual postura de la política monetaria; en efecto, consideró que no hay condiciones para empezar a reducir la tasa de interés líder de política monetaria, porque aún existen riesgos al alza para la inflación; pero también descartó la conveniencia de que la tasa de interés líder de política monetaria alcance un nivel más restrictivo. Tomando en cuenta estos elementos, coincidió en que lo oportuno es hacer la recomendación de que se mantenga la tasa de interés líder en 5.00%.

Un miembro del Comité resaltó que la inflación se situó dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación desde junio del año anterior, incluido octubre, cuando fue afectada por la interrupción de algunas de las principales cadenas de distribución de bienes, a causa de los bloqueos de carreteras que tuvieron lugar en diferentes regiones del país a principios de ese mes. En ese sentido, señaló que las presiones inflacionarias parecen haberse moderado, fundamentalmente, ante el retroceso de la inflación importada y el efecto de las medidas de política monetaria, lo que ha permitido que tanto

los pronósticos como las expectativas de inflación permanezcan en meta para finales del presente año. No obstante, reconoció que aún existen riesgos relevantes para la estabilidad de precios internos, especialmente, la persistencia de las tensiones geopolíticas en la región de Oriente Medio que ha afectado algunas de las principales rutas comerciales mundiales y que está provocando presiones al alza en los precios internacionales del petróleo, lo cual afecta directamente los costos de transporte e indirectamente al resto de componentes del IPC; así como los recurrentes choques de oferta internos, particularmente, en el sector agrícola, asociadas fundamentalmente a condiciones climáticas adversas; riesgos que tienen el potencial de generar efectos de segunda vuelta en la inflación y, por ende, contaminar las expectativas de inflación. En consecuencia, coincidió que, en tanto la inflación siga la trayectoria de convergencia prevista, lo más prudente es recomendar que la tasa de interés líder de política monetaria permanezca en 5.00%.

Otro miembro del Comité indicó que, en el contexto internacional, las presiones inflacionarias se han moderado, aunque se prevé que continúen en niveles elevados el presente año, en la medida que se disipan los factores que provocaron un encarecimiento de los costos de producción entre 2022 y 2023. En este contexto, señaló que los bancos centrales de las economías avanzadas han anticipado que comenzarían a reducir la tasa de interés de política monetaria en el transcurso de 2024 y que algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo continuaron con el ciclo de normalización de su política monetaria, en la medida que la inflación ha comenzado a retornar a sus respectivas metas. A pesar de ello, consideró que podría ser prematuro comenzar a relajar la postura de la política monetaria en Guatemala, debido a que existen riesgos inflacionarios relevantes de orden externo, que han demostrado influenciar el comportamiento de la inflación interna. Enfatizó además que se debe tener presente que la tasa de interés líder de política monetaria se encontraba en torno a su nivel neutral, en contraste con las tasas de interés de referencia de los bancos centrales de muchas otras economías, que alcanzaron niveles ampliamente restrictivos; en ese sentido, mencionó que, por ahora, no existen fundamentos significativos que lleven a reconsiderar la postura actual de la política monetaria. Además, resaltó que es prudente que la tasa de interés líder vuelva a ser más alta que la tasa de interés objetivo de la FED, para evitar que se den procesos de arbitraje de tasa de interés o, en un extremo,

salidas de capital. Por tanto, coincidió en que se recomiende a la Junta Monetaria que mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%, su nivel actual.

Finalmente, un miembro del Comité comentó que, durante 2023, a pesar de un entorno externo no tan favorable y de las perturbaciones de orden interno, por la incertidumbre social y política interna observada en el segundo semestre del año, el desempeño de la actividad económica interna fue positivo, debido a que el crecimiento económico preliminarmente habría cerrado en 3.5%, en línea con las estimaciones de los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. Agregó que, para 2024 la perspectiva es que la actividad económica continúe en la senda del crecimiento económico de largo plazo (rango entre 2.5% y 4.5%), respaldado por el dinamismo esperado en el consumo interno asociado al desempeño favorable del empleo, las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado y por la recuperación esperada de la demanda externa ante las previsiones positivas para el crecimiento económico mundial. Por tanto, indicó que las presiones de la demanda agregada, reflejadas en la inflación subyacente, permanecerían limitadas, por lo que se estima que la inflación permanecería dentro del rango meta en el horizonte relevante para la política monetaria. En ese sentido, señaló que dicho escenario asume que la postura de la política monetaria se mantendría sin cambios durante algún tiempo. Por lo anterior y tomando en cuenta el enfoque prudente y prospectivo en la conducción de la política monetaria, concluyó que, en esta oportunidad, lo apropiado sería sugerir que se mantenga la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual.

El Presidente indicó que, el Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones acordó recomendar a la Junta Monetaria que se mantenga el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

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 coincidieron que, en el contexto actual, atender la recomendación del Comité de Ejecución referente a mantener el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria era adecuado y razonable, sobre todo considerando

que la inflación se encuentra dentro de la meta, que las expectativas de inflación están ancladas, que las proyecciones de inflación son favorables y que, en conjunto, los riesgos para las mismas parecen más equilibrados que el año anterior. No obstante, opinaron que resultaba de suma importancia continuar dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos que puedan afectar el comportamiento del nivel general de precios y el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo.

Un miembro de la Junta resaltó que, de acuerdo con el IMAE, la economía nacional creció 3.5% en 2023, ritmo consistente con su crecimiento potencial; mientras que, se prevé que crecería al mismo ritmo en 2024, apoyado por el aumento de la demanda interna, particularmente del consumo privado, dado por el incremento del empleo y de los ingresos de los hogares. Respecto al sector externo, destacó que se anticipan crecimientos positivos de las remesas familiares, del turismo y de las exportaciones, lo cual estaría explicado, entre otros factores, por la resiliencia que ha mostrado la economía estadounidense, que se espera que registre una expansión de 2.1% en 2024. Sin embargo, advirtió que los elevados niveles de incertidumbre internacional por las tensiones geopolíticas, la volatilidad del precio internacional de petróleo y los niveles moderados de confianza económica, entre otros factores, suponen importantes riesgos para el crecimiento económico mundial. Por consiguiente, enfatizó la necesidad de mantener el enfoque prudente en la conducción de la política monetaria, así como el compromiso de monitorear y evaluar la información que se haga disponible, siendo así que, por el momento, estimó prudente no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro de la Junta mencionó que, la inflación se ha mantenido dentro del rango de la meta desde junio de 2023, ante la reducción de las presiones inflacionarias de origen importado y la rápida disipación de los efectos de algunos choques de oferta internos. Además, destacó que el escenario central de proyección apunta a que la inflación convergería al valor central de la meta de inflación hacia finales del presente año, como reflejo de la ausencia de presiones inflacionarias significativas por el lado de la demanda agregada y de la contención de aquellas procedentes del entorno externo. Al respecto, recalcó la importancia de que la inflación subyacente también se encontrara dentro del rango meta y de que las expectativas de inflación continúen acercándose al

valor central de dicho rango, lo cual refuerza la perspectiva favorable para la estabilidad en el nivel general de precios en el horizonte relevante para la política monetaria. Por esa razón, consideró que, conforme al enfoque prospectivo que debe tener las decisiones de política monetaria, lo procedente en esta ocasión era que la tasa de interés líder de política monetaria permaneciera en el nivel actual de 5.00%.

Finalmente, otro miembro de la Junta señaló que, si bien otros bancos centrales de la región han venido ajustando a la baja sus tasas de interés de referencia, lo hacen desde niveles relativamente altos, de tal forma que estaban procurando adoptar una orientación menos restrictiva, a medida que la inflación continúa disminuyendo. Agregó que, en el caso de los Estados Unidos de América, el ciclo alcista finalizó en julio de 2023 y que la política monetaria ha mantenido una postura restrictiva desde entonces, siendo probable que continúe así durante el primer semestre de 2024. En ese sentido, resaltó que los ajustes en la tasa de interés líder de política monetaria, aunque graduales y de menor magnitud, fueron efectivos para reforzar el anclaje de las expectativas de inflación y conseguir que la inflación retornara al rango meta más rápidamente que en otros países. Asimismo, resaltó que dicha tasa de interés líder se encontraba en torno a su nivel neutral, por lo que no ha ejercido efectos negativos importantes sobre la actividad económica del país. Asimismo, señaló que las perspectivas macroeconómicas para 2024 son favorables, dado que se anticipa que la actividad económica crecerá 3.5%, alrededor de su capacidad potencial, y que la inflación permanecerá dentro del rango meta, situándose alrededor del valor central del mismo en diciembre del presente año. Considerando lo anterior, apoyó la decisión de mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

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 5.00% 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 trayectoria de la inflación prevista y las expectativas de inflación, con el propósito de adoptar oportunamente las medidas que resulten necesarias para garantizar la estabilidad en el nivel general de precios a mediano plazo, en consonancia con el objetivo fundamental del Banco de Guatemala.

**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 7-2024,
CELEBRADA EL 21 DE FEBRERO DE 2024, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE
POLÍTICA MONETARIA**

Con base en lo anterior, la Junta Monetaria decidió emitir el comunicado de prensa, que se presenta en anexo, a efecto de publicar tal decisión.



BANCO DE GUATEMALA

COMUNICADO DE PRENSA

LA JUNTA MONETARIA MANTIENE EN 5.00% LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 21 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 5.00% el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que la actividad económica a nivel mundial registró un desempeño mejor de lo previsto en 2023, sustentado, en buena medida, por la solidez del mercado laboral en las economías avanzadas, la recuperación del sector servicios y el aumento en la confianza de los agentes económicos, reflejada en el dinamismo del consumo privado. Las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2024 aunque mejoraron levemente, los riesgos a la baja continúan siendo relevantes, debido a altos niveles de inflación; al aumento de las tensiones geopolíticas, que han provocado algunas disrupciones en las principales rutas comerciales mundiales; y a las perspectivas menos favorables para la economía china. La inflación a nivel internacional continuó moderándose, aunque todavía por arriba de las metas de muchos bancos centrales.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la mayoría de indicadores de actividad económica a diciembre de 2023, registraron un desempeño congruente con la estimación de cierre del crecimiento del PIB anual (3.5%). Con respecto al comportamiento de la actividad económica para 2024, indicaron que ésta seguiría ubicándose en un rango entre 2.5% y 4.5% (valor central de 3.5%). En cuanto a la inflación, ésta a enero de 2024 continuó reduciéndose, ubicándose en 3.82%, resultado, principalmente, del efecto de las acciones de política monetaria y de la disipación de los efectos en la oferta por los eventos que afectaron la inflación en octubre del año anterior. En ese contexto, tanto los pronósticos como las expectativas de inflación sugieren que ésta mantendría en 2024 una trayectoria dentro de la meta (4.0% +/- 1 punto porcentual). Dicho escenario supone mantener en 5.00% la tasa de interés líder de política monetaria, en esta oportunidad.

La Junta Monetaria reafirma su compromiso de seguir adoptando las medidas que sean necesarias para que los niveles de inflación continúen ubicándose dentro de la meta, por lo que continuará 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, 21 de febrero de 2024