

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 36-2024,
CELEBRADA EL 25 DE SEPTIEMBRE DE 2024, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, noviembre de 2024

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 36-2024, CELEBRADA EL 25 DE SEPTIEMBRE DE 2024, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 36-2024, celebrada por la Junta Monetaria el 25 de septiembre de 2024, el Presidente en funciones de la Junta Monetaria y del Banco de Guatemala presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 45-2024 del 19 de septiembre 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 en funciones señaló que la actividad económica mundial continuó expandiéndose en el segundo trimestre de 2024, aunque a un ritmo menor que el trimestre anterior, a medida que la fortaleza de los mercados laborales, la moderación de la inflación y la mejora gradual de la confianza de los agentes económicos han contribuido a compensar los efectos adversos del endurecimiento de la política monetaria y de la prolongación de los conflictos geopolíticos. En ese contexto, anticipó un crecimiento económico de 3.2% para 2024 y de 3.3% para 2025, que se vería apoyado por el inicio del proceso de flexibilización de la política monetaria en las economías avanzadas y la recuperación moderada del comercio mundial.

En lo que respecta a las economías avanzadas, mencionó que el crecimiento en este grupo de economías sería de 1.7% en 2024 y de 1.8% en 2025, derivado, entre otros factores, de la fortaleza de los mercados laborales, de la recuperación de los ingresos reales de los hogares y de la flexibilización gradual de la política monetaria; lo que compensaría, en parte, los efectos adversos del menor apoyo de la política fiscal, de la incertidumbre asociada al proceso electoral estadounidense y de la intensificación de los conflictos geopolíticos y comerciales a nivel mundial. En cuanto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que el crecimiento de este grupo de economías se mantendría en 4.3% tanto en 2024 como en 2025, impulsado por el aumento del consumo interno y la recuperación de la demanda externa; sin embargo, se continuaría observando importantes divergencias entre países y regiones, debido, en buena medida, a las diferencias en el margen de maniobra con el que cuentan para ejecutar políticas macroeconómicas de apoyo y en el grado de vulnerabilidad frente a diversos desafíos, como las condiciones todavía restrictivas del financiamiento internacional y los conflictos geopolíticos.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, señaló que estos mantuvieron la tendencia al alza, presentando ganancias acumuladas respecto de finales del año anterior, respaldadas por la disminución de la inflación, por el desempeño favorable de algunos indicadores económicos de corto plazo, especialmente, de la actividad económica estadounidense y por la perspectiva del inicio de la flexibilización de la política monetaria en los Estados Unidos de América.

Respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, mencionó que, en su reunión de septiembre, la Reserva Federal (*FED*) redujo la tasa de interés objetivo de fondos federales en 50 puntos básicos, ubicándola en un rango entre 4.75% y 5.00%. Al respecto, el presidente de la *FED* indicó que, a medida que la inflación ha continuado convergiendo hacia el objetivo de 2.0% y el mercado laboral se ha ido equilibrando, los riesgos al alza para la inflación han disminuido, mientras que los riesgos a la baja para el empleo han aumentado. En este contexto, las expectativas de mercado sugieren, con una probabilidad de 51.0%, que la tasa de interés objetivo de fondos federales registraría una reducción adicional de 25 puntos básicos en lo que resta de 2024; con una probabilidad de 28.2%, que podría mantener su nivel actual; y con una probabilidad de 20.8%, que podría registrarse un aumento de 50 puntos básicos.

Por otra parte, informó que el precio *spot* internacional del petróleo ha mostrado una tendencia a la baja desde julio pasado, registrando sus cotizaciones más bajas en lo que va de 2024, resultado, principalmente, de las preocupaciones sobre las perspectivas de la demanda mundial de crudo, particularmente por parte de la República Popular China, lo que contrarrestó las presiones al alza derivadas de la decisión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+) de extender los recortes voluntarios a la producción hasta diciembre de 2024 y de la continuidad de tensiones geopolíticas en Oriente Medio. En ese contexto, al 19 de septiembre, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$71.95 por barril, levemente superior (0.42%) al precio registrado a finales de 2023 (US\$71.65); en tanto que en el escenario base, se proyecta que el precio medio por barril se situaría en US\$75.78 en 2024 y que disminuiría a alrededor de US\$72.80 por barril en 2025, en ambos casos por debajo del precio promedio registrado en 2023 (US\$77.63).

En cuanto a la inflación a nivel internacional, destacó que ésta continuó moderándose en la mayoría de países, resultado, fundamentalmente, del efecto sobre

la demanda agregada del endurecimiento de la política monetaria y de la moderación de los precios internacionales de las principales materias primas. No obstante, enfatizó que los niveles de inflación aún continúan ubicándose en niveles elevados en la mayoría de países y por arriba de las metas de los bancos centrales, dada la persistencia de la inflación de servicios, lo que ha limitado el proceso desinflacionario.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, comentó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación de agosto, en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento, además de la disminución por parte de la *FED* (50 puntos básicos), se registró una reducción en la tasa de interés de política monetaria del Banco Central Europeo (25 puntos básicos), con lo cual continuó con el proceso de flexibilización de la política monetaria iniciado en junio pasado. Por su parte, entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo de América Latina, se observaron disminuciones en las tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales de Chile, Perú y República Dominicana (25 puntos básicos en los tres casos), en un entorno en el que la inflación ha continuado disminuyendo y las expectativas de inflación se encuentran convergiendo a las respectivas metas.

En el ámbito interno, el Presidente en funciones destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a julio de 2024, mostró una variación interanual de 3.0% en la serie original y de 3.4% en la serie acumulada (5.0% y 4.2% al mismo mes de 2023, respectivamente), comportamiento consistente con la perspectiva de crecimiento económico anual previsto para el presente año (entre 2.5% y 4.5%). Por su parte, la confianza económica, medida por el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE), se ubicó en 63.61 puntos en agosto de 2024, de tal modo que permaneció en la zona de expansión (es decir, por encima de los 50 puntos) por octavo mes consecutivo.

Con relación al comercio exterior, indicó que, a julio de 2024, el valor de las exportaciones se redujo 0.9% en términos interanuales, resultado de la disminución en el volumen exportado (4.8%), compensado, en parte, por el aumento en el precio medio de exportación (4.1%); mientras que el valor de las importaciones se incrementó 6.6% en términos interanuales, derivado del mayor volumen importado (12.6%), contrarrestado, parcialmente, por la reducción en el precio medio de importación (5.3%). En este contexto, señaló que se prevé que, en el cuarto trimestre de 2024, los flujos de

comercio exterior muestren un crecimiento más congruente con su comportamiento histórico, en función de la recuperación prevista del comercio mundial.

Adicionalmente, comentó que el ingreso de divisas por remesas familiares continuó creciendo, aunque a un ritmo más moderado que en años previos, como se había previsto. Al respecto, mencionó que, al 12 de septiembre de 2024, las remesas familiares registraron un crecimiento interanual de 6.9%. Por consiguiente, enfatizó que las remesas familiares seguirán representando una fuente de impulso para el consumo privado y, por lo tanto, para la demanda interna del país.

En lo concerniente al tipo de cambio nominal, informó que éste evidenció un comportamiento congruente con sus factores fundamentales durante la primera parte del año; sin embargo, muestra un comportamiento relativamente fuera de su estacionalidad desde finales de julio. En este contexto, al 19 de septiembre de 2024, el tipo de cambio nominal se ha apreciado en 1.74% en términos interanuales.

Respecto al crédito bancario al sector privado, comentó que, al 12 de septiembre de 2024, éste mostró un crecimiento interanual de 14.5% (14.9% en 2023), asociado al aumento del crédito en moneda nacional (17.3%), particularmente el destinado al sector empresarial y al consumo, así como a la recuperación del dinamismo del crédito en moneda extranjera (7.5%), especialmente el destinado al sector empresarial. Al respecto, indicó que se espera que el ritmo de crecimiento del crédito bancario al sector privado se modere en lo que resta del presente año y que al cierre del mismo registre un crecimiento de entre 9.0% y 12.0%, el cual sería más acorde con sus valores históricos.

En cuanto al ritmo inflacionario, señaló que, en agosto de 2024, el ritmo inflacionario se situó en 3.07% (3.78% en julio), dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria (4.00% +/- 1 punto porcentual), aunque en un nivel cercano al límite inferior de la misma, mientras que la inflación subyacente se ubicó en 3.48% (3.66% el mes anterior). Asimismo, destacó que la inflación total evidencia, en buena medida, las moderadas presiones inflacionarias de la demanda agregada, la menor influencia de factores de origen externo, la disipación de las presiones inflacionarias por choques de oferta internos de algunos alimentos de origen agrícola y el efecto base de comparación. De esa cuenta, mencionó que únicamente tres de las trece divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registran variaciones interanuales

por encima del valor central de la meta, siendo estas la de Alimentos y bebidas no alcohólicas, la de Restaurantes y servicios de alojamiento y la de Recreación, deporte y cultura; en tanto que, seis de las divisiones muestran variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación; y las cuatro divisiones restantes, de Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles, Transporte, Bebidas alcohólicas, tabaco y narcóticos y Mobiliario, equipo y mantenimiento del hogar, presentan variaciones interanuales negativas.

En ese contexto, indicó que las proyecciones de inflación total se revisaron a la baja, de 4.00% a 3.00% para diciembre de 2024 y de 4.00% a 3.75% para 2025, mientras que se sigue anticipando que la inflación subyacente se situará en torno al valor central de la meta (4.00% +/- 1 punto porcentual) tanto en diciembre de 2024 como en diciembre de 2025. No obstante, enfatizó que el nuevo escenario de proyecciones está condicionado al comportamiento estable de los precios internacionales de las materias primas, especialmente del petróleo y sus derivados; a la continuidad de la moderación de los niveles de inflación de los principales socios comerciales del país, particularmente de los Estados Unidos de América; a la normalización en los precios de algunos alimentos de origen agrícola; y a la ausencia de presiones subyacentes de demanda agregada, conforme a la actual fase del ciclo económico.

Con relación a las expectativas de inflación, señaló que el resultado de la Encuesta de Expectativas Económicas al panel de analistas privados, realizada en agosto de 2024, prevé un ritmo inflacionario de 4.14% para diciembre de 2024 y de 4.15% para diciembre de 2025, de manera que las expectativas de inflación a corto y mediano plazo continúan en valores cercanos al valor central de la meta de inflación, lo cual denota la credibilidad en la política monetaria y en el compromiso de la autoridad monetaria por preservar el anclaje de las expectativas de inflación a mediano y largo plazo.

Por su parte, comentó que el índice sintético del conjunto de variables indicativas, en septiembre de 2024, se situó en 41.9%, nivel inferior al observado el mes previo, por lo que, dadas las condiciones económicas actuales, se encuentra cercano al margen del área en que recomienda una relajación moderada de la orientación de la política monetaria.

En el contexto descrito, el Presidente en funciones enfatizó que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, los departamentos técnicos consideraron procedente, en esta oportunidad, sugerir al Comité de Ejecución que éste, a su vez, recomiende a la Junta Monetaria reducir, como máximo, 25 puntos básicos el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria y ubicarla en 4.75%. Asimismo, 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 proyecciones para la actividad económica mundial continúan siendo positivas tanto para 2024 (3.2%) como para 2025 (3.3%), respaldadas por la moderación de las presiones inflacionarias, la solidez del sector servicios, el dinamismo del consumo privado, el inicio del proceso de flexibilización de la política monetaria en las economías avanzadas y la recuperación moderada del comercio mundial. Respecto a la evolución de la inflación mundial, mencionaron que ésta ha seguido disminuyendo debido, principalmente, al impacto rezagado de las políticas monetarias restrictivas sobre la demanda agregada y a la disminución de los precios internacionales de las materias primas. En ese contexto, señalaron que la *FED* redujo la tasa de interés de fondos federales en 50 puntos básicos en su reunión de septiembre, ubicándola en un rango entre 4.75% y 5.00%, anticipando que el reciente comportamiento de la inflación y las condiciones relativamente más equilibradas del mercado laboral podrían ser consistentes con un proceso gradual de relajación monetaria en el corto plazo. Por su parte, mencionaron que el precio *spot* internacional del petróleo ha mantenido una tendencia a la baja en las últimas semanas, registrando sus niveles más bajos en lo que va de 2024, debido, principalmente, a la incertidumbre sobre las perspectivas de la demanda mundial de combustibles, en un entorno de una mayor producción de petróleo fuera de la OPEP+ y a la reducción en las proyecciones de demanda de petróleo para 2025 por parte de la Agencia de Información Energética y de la OPEP+.

En el ámbito interno, los miembros del Comité señalaron que la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica (el IMAE, las remesas familiares, y el crédito bancario al sector privado) muestran un comportamiento congruente con el rango de crecimiento económico previsto para el presente año (entre 2.5% y 4.5%), a pesar de la incertidumbre en el entorno externo, reflejando la resiliencia del crecimiento

económico del país. En ese sentido, señalaron que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada interna continúan contenidas, acorde con la posición cíclica de la economía.

Los miembros del Comité reiteraron que en un esquema de metas explícitas de inflación la conducción de la política monetaria es prospectiva, por lo que, en el contexto actual, coincidían en que, dado que las presiones inflacionarias tanto externas como internas se encuentran relativamente contenidas y las expectativas de inflación continúan ancladas, se generaba un espacio, limitado, para una disminución de la tasa de interés líder que no supere los 25 puntos básicos.

Un miembro del Comité destacó que el precio internacional del petróleo disminuyó recientemente a sus valores mínimos del presente año, lo cual, aunado a las menores tasas de inflación en los principales socios comerciales del país, ha contribuido a mitigar las presiones inflacionarias de origen externo. Adicionalmente, mencionó que la *FED* inició el ciclo de recortes de su tasa de interés de política, con una disminución de 50 puntos básicos en su reunión de septiembre, y que el mercado prevé reducciones adicionales en lo que resta del año, con una probabilidad superior al 50% de que se registre una disminución adicional de 25 puntos básicos, y en el transcurso de 2025, hasta por otros 200 puntos básicos adicionales. A nivel interno, comentó que las presiones inflacionarias de demanda agregada se mantendrían contenidas, mientras la economía se mantenga creciendo alrededor de su tasa potencial, tal y como lo refleja el comportamiento de la inflación subyacente. En ese contexto, recalcó que la inflación se redujo significativamente en agosto hasta situarse cerca del límite inferior del margen de tolerancia de la meta y que es probable que se mantenga por debajo del valor central de la meta en el periodo relevante de la política monetaria, por lo que se registró una revisión a la baja de los pronósticos de inflación de 1.00 punto porcentual para 2024 y de 0.25 puntos porcentuales para 2025. En consecuencia, indicó que estos elementos hacen prever que las presiones inflacionarias se mantendrán bajas, lo que, en adición a los otros factores internos y externos mencionados, generaba un espacio temporal para reducir la tasa de interés de política monetaria. No obstante, coincidió en que dicha disminución debería ser de únicamente 25 puntos básicos, dado que esto permitiría tener una reacción más inmediata, en caso de que cambiaran las condiciones económicas actuales.

Otro miembro del Comité señaló que la inflación registró una importante disminución en agosto, ubicándose en 3.07%, su nivel más bajo desde febrero de 2022, debido a la disipación de las presiones de inflación por choques de oferta internos de los alimentos, a la baja de los precios de los energéticos (combustibles y el servicio de electricidad para los hogares del rango más bajo de consumo) y al efecto base de comparación. Con respecto a este último aspecto, mencionó que el referido efecto presionará a la baja la inflación en septiembre y octubre, pero que su influencia se invertirá en noviembre y diciembre, hasta dejar de ser relevante a partir de enero del siguiente año. En ese sentido, indicó que, según los pronósticos recientes, se anticipa que la inflación se situaría en 3.00% a finales de 2024 y en 3.75% en diciembre de 2025; en un contexto donde las expectativas de inflación se encuentran ancladas al valor central de la meta de inflación y la posición cíclica en la que se encuentra la economía guatemalteca indica que las presiones inflacionarias provenientes de la demanda interna siguen estando contenidas. En cuanto al entorno externo, señaló que, si bien las perspectivas económicas siguen siendo positivas, la incertidumbre permanece elevada y el precio internacional del petróleo se mantiene en niveles relativamente bajos, por lo que las presiones inflacionarias externas también son moderadas. Por consiguiente, apoyó la propuesta de aconsejar una disminución de 25 puntos básicos en la tasa de interés líder de política monetaria, para ubicarla en 4.75%.

Un miembro del Comité indicó que las perspectivas para la economía mundial se han mantenido positivas a lo largo del año; sin embargo, el deterioro de las perspectivas de crecimiento en la República Popular China representa un riesgo a la baja relevante, dado el tamaño e importancia de esta economía. Además, indicó que las presiones inflacionarias han continuado moderándose a nivel mundial, especialmente por la reducción de los precios de las materias primas, de tal forma que los riesgos para la inflación de origen externo parecieran estar contenidos. Agregó también que la *FED* dio inicio a su proceso de normalización de la tasa de interés de política monetaria. Por otra parte, señaló que la actividad económica en Guatemala ha mantenido un desempeño favorable, congruente con el escenario de crecimiento anual del PIB real previsto para 2024 y para 2025 (3.5% y 3.7%, respectivamente), esto es, a un ritmo cercano a su tasa potencial. En ese sentido, subrayó que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada permanecerían contenidas en lo que resta de 2024 y buena parte

de 2025, lo cual permite anticipar que, en el horizonte temporal de pronóstico, la inflación se mantendría dentro del rango meta, pero por debajo del valor central del mismo. Considerando lo anterior, señaló que, desde un punto de vista prospectivo, hay espacio disponible para flexibilizar la política monetaria; por lo tanto, le pareció apropiado recomendar una reducción de 25 puntos en la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité recalcó que el ritmo inflacionario se desaceleró de 3.78% en julio a 3.07% en agosto, es decir, 0.71 puntos porcentuales, de modo que, aunque continuó dentro del margen de tolerancia de la meta de inflación (4.00% +/- 1 punto porcentual), se situó en un nivel cercano al límite inferior del mismo, en un entorno en el que las presiones inflacionarias de demanda agregada se mantienen contenidas; la inflación importada siguió reduciéndose, derivado, principalmente, de la disminución de los precios internacionales del petróleo y sus derivados, así como de otras materias primas importantes; y las expectativas de inflación a mediano y largo plazo se mantienen firmemente ancladas al valor central de la referida meta. Explicó que esto último no solo denota el anclaje de las expectativas, sino que también sugiere un alto grado de credibilidad de la política monetaria, lo cual debía considerarse como un activo importante en la consecución del objetivo fundamental del Banco de Guatemala. Adicionalmente, señaló que el choque de oferta provocado por los efectos de las lluvias registradas durante junio y julio se disipó rápidamente, por lo que las estimaciones más recientes de la inflación total indican que ésta permanecería en niveles inusualmente bajos en el corto plazo, pero que podría mostrar una moderada tendencia al alza a lo largo de 2025. Por lo anteriormente expuesto, apoyó recomendar a la Junta Monetaria una reducción de la tasa de interés líder de política monetaria de 25 puntos básicos. No obstante, resaltó que conviene actuar con prudencia para evitar un efecto no deseado que menoscabe la credibilidad de la autoridad monetaria; al tiempo que deben tenerse presentes los límites de la política monetaria, incluido el rezago con que ésta actúa sobre la economía, así como la importancia de mantener una combinación adecuada de políticas macroeconómicas, dado que la política fiscal podría adquirir un sesgo más expansivo en 2025, de tal modo que es transcendental seguir siendo prudentes en la conducción de la política monetaria y dar un seguimiento cercano a las principales variables macroeconómicas internas y externas.

Finalmente, un miembro del Comité indicó que, en general, las perspectivas de crecimiento económico mundial siguen siendo positivas, en un entorno donde los precios internacionales de las materias primas, particularmente el petróleo y sus derivados, continúan moderados. Asimismo, señaló que, tal como se había previsto, la *FED* empezó a relajar las condiciones monetarias en su decisión de septiembre, lo que favorecería un aterrizaje suave de la economía estadounidense. Lo anterior, pone al país en una situación relativamente cómoda porque las presiones inflacionarias de origen externo se mantendrán relativamente contenidas en el corto plazo. En cuanto al entorno interno, recalcó que la brecha del producto seguiría estando cerrada el resto del presente año y durante 2025, lo cual se refleja en el comportamiento de la inflación subyacente, que se estima que finalice 2024 y se mantenga durante 2025 alrededor del valor central de la meta de inflación. Por otra parte, comentó que la inflación registró una baja en agosto y que se espera que se mantenga moderada el resto del año, lo cual incidió en la revisión a la baja de los pronósticos de inflación total para el presente y el próximo año. En este contexto, destacó que el referido cambio en los pronósticos de inflación total implicó que los instrumentos de referencia para las recomendaciones sobre la tasa de interés, en particular el índice sintético de las variables indicativas y la tasa de interés parámetro, comenzaran a mostrar una moderación. Por tanto, indicó que la coyuntura actual presenta una ventana propicia para iniciar el proceso de ajuste de la política monetaria, con lo cual se evitaría una contaminación de las expectativas de inflación, ante la alta probabilidad de que la inflación continúe con una tendencia descendente en el corto plazo, de tal forma que era de la opinión de que la tasa líder de política monetaria podría reducirse hasta en 25 puntos básicos.

El Presidente en funciones indicó que el Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, acordó recomendar a la Junta Monetaria que reduzca el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, situándola en 4.75%.

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 referente a reducir el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos era adecuado y razonable, sobre todo considerando la reciente disminución de la inflación y la consecuente revisión a la baja de las proyecciones de inflación total para el cierre de 2024 y de 2025, en un contexto en el que la moderación de las presiones inflacionarias ha sido de carácter generalizado y las expectativas de inflación están firmemente ancladas a la meta de inflación. Adicionalmente, opinaron que resultaba de suma importancia continuar dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto externos como internos, que puedan afectar el comportamiento del nivel general de precios y el anclaje de las expectativas de inflación a mediano y largo plazo.

Un miembro de la Junta Monetaria expresó que el comportamiento de las principales variables macroeconómicas era favorable, dado que el desempeño del IMAE ha sido congruente con las perspectivas de crecimiento económico para el presente año, la inflación se ubica dentro del rango meta, aunque cercana al límite inferior del mismo, y las expectativas de inflación están firmemente ancladas a la meta de inflación. Sin embargo, destacó que los pronósticos de inflación para 2024 y 2025 fueron revisados a la baja, asociado a distintos factores. Entre ellos, la moderación de las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada; la reducción de los precios internacionales de las materias primas, particularmente el precio del petróleo, el cual se reflejó en menores precios internos de combustibles; y el efecto base de comparación que generará que la inflación continúe moderándose en los últimos meses del año, debido a los altos niveles inflacionarios registrados en 2023, particularmente en octubre. En este contexto, indicó que, para mantener ancladas las expectativas y que la inflación transite gradualmente hacia el valor central de la meta, era apropiado implementar una reducción de la tasa de interés de política monetaria, en línea con la recomendación del Comité de Ejecución, ajustándola de 5.00% a 4.75%.

Otro miembro de la Junta resaltó que, en el entorno internacional, los principales bancos centrales de las economías avanzadas iniciaron el ciclo de flexibilización de la política monetaria, en la medida que adquirieron mayor confianza y que la inflación sigue convergiendo a sus respectivas metas de inflación. Al respecto, enfatizó en el caso de los Estados Unidos de América, en donde la *FED* disminuyó la tasa de interés de fondos

federales en 50 puntos básicos en septiembre. Adicionalmente, comentó que dicha decisión contribuiría a moderar el sesgo restrictivo de las condiciones financieras a nivel global y a mantener perspectivas de crecimiento económico mundial positivas. Por otra parte, mencionó que el precio internacional del petróleo había registrado sus niveles más bajos en lo que va del presente año, aunque las tensiones geopolíticas continuaban generando volatilidad en su cotización. En este contexto, consideró que los riesgos para la inflación importada estaban contenidos y, dado que las expectativas de inflación siguen firmemente ancladas a la meta y que los pronósticos para la inflación total se han revisado a la baja, opinó que existían condiciones para realizar un ajuste en la política monetaria. No obstante, subrayó que dicho ajuste debía ser medido, con el propósito de resguardar la credibilidad del Banco Central y de procurar un diferencial positivo respecto a las tasas internacionales. Por tanto, estuvo de acuerdo con la recomendación del Comité de Ejecución de reducir en 25 puntos básicos la tasa de interés líder de referencia, situándola en 4.75%.

Un miembro de la Junta mencionó que la economía nacional crecería en torno a su ritmo potencial tanto durante el presente año como en el próximo. Sin embargo, destacó que existen algunos riesgos a la baja para estas perspectivas, particularmente, los problemas de la infraestructura vial y los congestionamientos en los puertos, que de prolongarse o acentuarse, podrían afectar el desempeño de la actividad económica y, en consecuencia, reducir las presiones inflacionarias provenientes de la demanda agregada. Además, señaló que los nuevos pronósticos de inflación para finales de 2024 sitúan la inflación en 3.00%, es decir, el límite inferior del margen de tolerancia de la meta de inflación. Por otra parte, recalcó que, de aprobarse la propuesta de presupuesto del gobierno para 2025, la política fiscal estaría adoptando una postura expansiva, lo que impulsaría un mayor dinamismo económico y aumentaría las presiones inflacionarias, contribuyendo a una convergencia gradual de la inflación hacia el 3.75% proyectado para diciembre de 2025. No obstante, enfatizó que dicha propuesta aún está pendiente de aprobación por parte del Congreso de la República. En ese sentido, subrayó que es fundamental mantener la prudencia en la conducción de la política monetaria, vigilando de cerca la evolución de las principales variables para garantizar una adecuada combinación de políticas macroeconómicas. Por consiguiente, consideró

apropiado reducir la tasa de interés de política monetaria a un nivel de 4.75%, de acuerdo con la sugerencia del Comité de Ejecución.

Finalmente, otro miembro de la Junta señaló que, en el entorno interno, conforme a la actual fase del ciclo económico, las presiones inflacionarias de la demanda agregada seguirían estando contenidas. En consecuencia, reconoció que la inflación registraría niveles inusualmente bajos a corto plazo y que, si bien aumentaría paulatinamente, permanecería por debajo del valor central de la meta de inflación por algún tiempo. En este contexto, reflexionó que era importante reafirmar el compromiso de la Junta Monetaria con mantener la inflación dentro del rango meta, a fin de reforzar el anclaje de las expectativas de inflación, que es el principal mecanismo de transmisión de la política monetaria en Guatemala; por tanto, consideró oportuna la recomendación del Comité de Ejecución de reducir la tasa de interés de política monetaria a 4.75%, es decir, 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 reducir dicha tasa de interés a 4.75% 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 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. 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 REDUCE EN 25 PUNTOS BÁSICOS LA
TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA**

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 25 de septiembre, 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 reducir el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria de 5.00% a 4.75%.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que las perspectivas de la actividad económica mundial continúan siendo positivas tanto para 2024 como para 2025, sustentadas, en parte, por el mayor dinamismo del sector servicios, la resiliencia del consumo privado y la recuperación del comercio mundial. No obstante, dicho escenario está sujeto a riesgos a la baja como la moderación de las perspectivas económicas de la República Popular China y la persistencia de tensiones geopolíticas y comerciales a nivel mundial. En lo que respecta al precio internacional del petróleo, subrayó que éste registró una disminución en las últimas semanas, ubicándose en un nivel cercano al observado a finales de 2023, debido a la expectativa de una demanda moderada de energéticos en un contexto de mayor oferta de crudo. En ese contexto, la inflación a nivel internacional continuó disminuyendo, lo que ha propiciado el inicio del ciclo de relajación de la política monetaria en los Estados Unidos de América.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica (IMAE, ICAE, ingreso de divisas por remesas familiares y crédito bancario al sector privado, entre otros) continúan registrando un desempeño congruente con la estimación de crecimiento del PIB anual previsto para 2024 y para 2025 (3.5% y 3.7%, respectivamente). Por su parte, el ritmo inflacionario en agosto de 2024 registró una disminución significativa ubicándose en 3.07% (3.78% en julio), dentro de la meta determinada por la Junta Monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual) pero en un nivel cercano al límite inferior de la referida meta, como resultado, principalmente, de la disipación de las presiones de inflación por choques de oferta internos de los alimentos y de la baja de los precios de los combustibles. En ese contexto, el actual balance de riesgos de inflación sugiere que las presiones para la inflación para lo que resta de 2024 y durante 2025 se han moderado, en línea con lo indicado por los pronósticos de inflación.

La Junta Monetaria reafirma su compromiso de seguir adoptando las medidas que sean necesarias para que los niveles de inflación permanezcan 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, 25 de septiembre de 2024