

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 2-2023,
CELEBRADA EL 18 DE ENERO DE 2023, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, febrero de 2023

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 2-2023, CELEBRADA EL 18 DE ENERO DE 2023, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 2-2023, celebrada por la Junta Monetaria el 18 de enero de 2023, el Presidente en funciones del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 3-2023 del 13 de enero de 2023, con base en la información y el análisis integral presentado por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala. En el ámbito externo, señaló que las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial, aunque siguen siendo positivas, mostraron una moderación a lo largo del año anterior, en un entorno de elevados niveles de incertidumbre y crecientes riesgos a la baja, por lo que las proyecciones de crecimiento económico para 2022 y para 2023 se ubicarían en 3.2% y 2.7%, respectivamente. En efecto, indicó que la actividad económica a nivel mundial ha sido afectada por las medidas adoptadas por la mayoría de bancos centrales en respuesta a las fuertes presiones inflacionarias, resultado del aumento de los precios internacionales de las materias primas; por la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y otros focos de tensiones geopolíticas a nivel mundial; así como, por la evolución de la pandemia del COVID-19. Por su parte, señaló que las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2023 continuaron moderándose, debido a elevados niveles de incertidumbre y riesgos que continúan sesgados a la baja.

En lo que respecta a las economías avanzadas, el Presidente en funciones destacó que el crecimiento de la actividad económica se moderó durante 2022 (2.4%) y se anticipa una moderación adicional en 2023 (1.1%). Dicho comportamiento obedece, fundamentalmente, a la prolongación de los choques derivados del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y a las condiciones financieras internacionales más restrictivas. En el caso de los Estados Unidos de América, se observó una leve mejora en la estimación de cierre del crecimiento económico, el cual se ubicaría en 1.8% en 2022, significativamente inferior al crecimiento observado en 2021 (5.7%); en tanto que, para 2023 se prevé una moderación adicional (0.3%), influenciada, principalmente, por el menor dinamismo de la demanda interna y externa, y por una probable desaceleración en el mercado inmobiliario, debido al significativo aumento de las tasas de interés.

En el caso de la Zona del Euro, manifestó que la actividad económica en 2022 habría registrado una moderación menor a la que se había previsto (3.1%), asociado a la solidez de la demanda interna y a la fortaleza del mercado laboral. No obstante, destacó que existe una considerable incertidumbre en torno a las perspectivas para 2023, dado que la actividad económica evidenciaría un deterioro en todas las economías de la región y en la mayoría de sectores, previéndose un crecimiento económico de únicamente 0.1%. Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE), dado que la inflación aún se encuentra en niveles elevados, es probable que continúe aumentando su tasa de interés de política monetaria, en búsqueda de anclar las expectativas de inflación, lo cual también afectaría el desempeño económico de la zona.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que las perspectivas también se redujeron a lo largo de 2022, previéndose un crecimiento económico de 3.7%, inferior al observado en 2021 (6.8%), debido a la moderación de la demanda externa y los mayores costos de la energía, así como por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, lo que afectó el dinamismo de los sectores manufacturero y de servicios. Para 2023, se estima un crecimiento igual al de 2022 (3.7%), aunque las presiones inflacionarias seguirían siendo elevadas en este grupo de países y las condiciones financieras continuarían restringidas. En este contexto, señaló que las proyecciones están siendo respaldadas por el desempeño favorable de la República Popular China, en donde se anticipa un mejor crecimiento económico para 2023 (4.8%, comparado con 3.1% de 2022), resultado, principalmente, de la relajación de las restricciones relacionadas con el COVID-19, que impulsaría el gasto de los consumidores; no obstante, dicha perspectiva de crecimiento está condicionada a la evolución de las tensiones comerciales con los Estados Unidos de América. En tanto que, el desempeño esperado en India (6.8% en 2022 y 6.1% en 2023), obedece, entre otros factores, a la solidez de la demanda interna, aunque podría verse afectado por una reducción de la demanda externa, debido a la ralentización de la economía mundial. 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 (2.3% para 2022 y 1.0% para 2023), dado que estos países siguen estando expuestos a choques tanto de orden externo como interno, particularmente, por las condiciones financieras más

restrictivas, la desaceleración del crecimiento económico mundial, la persistencia inflacionaria y el incremento de la aversión al riesgo por parte de los inversionistas.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, comentó que los índices accionarios registraron pérdidas acumuladas y elevados niveles de volatilidad en 2022, debido a la orientación restrictiva de la política monetaria que adoptaron los principales bancos centrales y al deterioro de las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial, en un contexto de elevadas y prolongadas tensiones geopolíticas, particularmente, por la guerra entre Rusia y Ucrania. No obstante, en los primeros días del presente año los precios de las acciones mostraron una leve tendencia al alza ante la moderación de la inflación en los Estados Unidos de América y la expectativa de que la Reserva Federal (FED) pudiera moderar el ritmo de aumentos de su tasa de interés de política monetaria, así como por la publicación de algunos resultados positivos de ganancias empresariales.

Con respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, señaló 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 mediados de diciembre del año anterior, continuar con los incrementos a la tasa de interés objetivo de fondos federales, en esa ocasión de 50 puntos básicos, por lo que dicha tasa de interés se ubicó en un rango entre 4.25% y 4.50%. Asimismo, la FED continuó con la estrategia anunciada en mayo del año anterior 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) con un límite mensual de hasta US\$60.0 y US\$35.0 millardos, respectivamente. En este contexto, indicaron que las expectativas del mercado para la tasa de interés de política monetaria reflejan, con una probabilidad de 46.7%, que la tasa de interés objetivo de fondos federales podría registrar uno o dos incrementos de 25 puntos básicos en el transcurso del presente año; sin embargo, no se descarta la posibilidad de que dicha tasa de interés podría mantenerse invariable o incluso disminuir en 25 puntos básicos (con probabilidades de 31.2% y 22.1%, respectivamente). Lo anterior, a pesar de que, en su última reunión, algunos de los miembros de la FED consideraron que la tasa de interés debía continuar incrementándose este año y mantenerse en niveles restrictivos por un tiempo más prolongado.

Por su parte, el Presidente en funciones comentó que el precio *spot* internacional del petróleo después de haber registrado incrementos considerables en el primer semestre de 2022, éste disminuyó a partir del tercer trimestre, debido, principalmente, a las expectativas de reducción en la demanda de combustibles ante el deterioro de las perspectivas de crecimiento económico mundial, asociado al endurecimiento de la política monetaria de la mayoría de los bancos centrales como respuesta a las considerables presiones inflacionarias y a los prolongados confinamientos en algunas ciudades chinas ante el aumento de los casos de COVID-19. No obstante, dichas presiones a la baja fueron compensadas, entre otros factores, por la acción coordinada de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+) para mantener restringida la producción de crudo y, recientemente, por la disminución en los inventarios de crudo de los Estados Unidos de América, ante la menor producción en Dakota del Norte por las tormentas invernales y el retraso en el reinicio de operaciones del oleoducto Keystone en dicho país. En ese contexto, el precio internacional del petróleo en los primeros días del presente año ha mantenido una elevada volatilidad y una moderada tendencia a la baja; en efecto, al 12 de enero, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$78.39 por barril, inferior en 2.33% al precio registrado a finales de 2022 (US\$80.26); en tanto que, en el escenario base, se estima que el precio medio se situaría en torno a US\$88.42 en 2023, por debajo del precio promedio registrado en 2022 (US\$94.23).

En cuanto a la inflación a nivel internacional, señaló que, si bien continúa ubicándose en niveles elevados en la mayoría de países y por encima de las respectivas metas, el ritmo inflacionario ha comenzado a desacelerarse en algunos países, debido, principalmente, al efecto del endurecimiento de la política monetaria, al moderado ritmo de crecimiento económico, a la reducción de los precios de algunas de las principales materias primas y a la disminución de las disrupciones en algunas de las principales cadenas mundiales de suministro. En este contexto, en las economías avanzadas, la inflación se situó por encima de la meta, en los Estados Unidos de América (6.45%) a diciembre de 2022, y en el Reino Unido (10.70%), en la Zona del Euro (10.05%) y en Japón (3.80%) a noviembre de 2022. Por su parte, entre las principales economías de América Latina que operan con esquemas de metas explícitas de inflación, el ritmo inflacionario, a diciembre de 2022, se ubicó por encima

de la meta en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú; y en el caso de los países de Centroamérica y la República Dominicana, la inflación también se situó por encima de las respectivas metas.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, comentó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación de noviembre del año anterior, en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento, además del incremento de la FED antes mencionado (50 puntos básicos), se registró un alza en la tasa de interés de referencia del Banco Central Europeo y del Banco Central de Inglaterra (50 puntos básicos en ambos casos); 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 (100 puntos básicos), México (50 puntos básicos) y Perú (25 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 en funciones destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a noviembre de 2022, registró una variación interanual de 3.8% tanto en la serie original como en la tendencia-ciclo, comportamiento congruente con la estimación de cierre de crecimiento de la actividad económica para 2022 (4.0%). Asimismo, mencionó que la percepción de los analistas privados sobre el comportamiento futuro de la economía se moderó durante 2022, reflejo del aumento de la incertidumbre económica a nivel mundial, por lo que, entre agosto y octubre de ese año, las expectativas se situaron por debajo de la zona de expansión. No obstante, a partir de noviembre dicha percepción comenzó a recuperarse levemente; en efecto, en diciembre de 2022 el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en 50.30 puntos, situándose en zona de expansión (por arriba de 50 puntos).

En lo que respecta al comercio exterior mencionó que, a noviembre de 2022, el valor de las exportaciones registró un incremento en términos interanuales de 17.2%, mientras que las importaciones aumentaron en 23.5%, ambos resultados se explican, principalmente por los mayores precios medios, tanto de las exportaciones (18.0%), como de las importaciones (24.2%). En ese contexto, enfatizó que el crecimiento del comercio exterior en 2022, se asocia, principalmente, al aumento sostenido de los precios de las materias primas en los mercados internacionales.

Adicionalmente, el Presidente en funciones señaló que el crecimiento del ingreso de divisas por remesas familiares mostró un dinamismo relevante durante 2022, aunque, como se había previsto, registró una moderación en su ritmo de crecimiento en los últimos meses del año. En efecto, al 31 de diciembre de 2022 registraron un crecimiento interanual de 17.9%, asociado, fundamentalmente, a la solidez del mercado laboral estadounidense, particularmente en el segmento hispano de la población. En ese sentido, dicho crecimiento representó una fuente de impulso relevante para el consumo privado y, por lo tanto, para la demanda interna.

En lo concerniente al tipo de cambio nominal, señaló que éste continúa mostrando un comportamiento congruente con sus factores fundamentales y estacionales, en un contexto en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario mediante la regla de participación, ha contribuido a moderar eficazmente la volatilidad del tipo de cambio nominal en un entorno de elevada incertidumbre, sin afectar su tendencia; en tanto que, el mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales implementado el año anterior moderó los excedentes de liquidez en el mercado cambiario. En este sentido, al 13 de enero de 2023 registró una depreciación interanual de 1.9%.

En cuanto a los principales agregados monetarios, indicó que estos evolucionan conforme lo previsto y en congruencia con el comportamiento de las principales variables macroeconómicas. Al respecto, al 5 de enero, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 12.4%; mientras que los medios de pago mostraron una variación interanual de 11.0%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado registró un crecimiento interanual de 16.1%, lo que se asocia, principalmente, a la variación positiva que ha registrado el crédito bancario al sector privado en moneda nacional (18.9%), especialmente, el destinado al consumo, al sector empresarial mayor y al crédito hipotecario para vivienda; en tanto que, el crédito bancario al sector privado en moneda extranjera (10.4%) continúa registrando un crecimiento dinámico, asociado, fundamentalmente, al crédito destinado al sector empresarial mayor.

Con relación a la situación fiscal mencionó que, con base en información preliminar del Ministerio de Finanzas Públicas, el déficit fiscal de 2022 se habría ubicado en 1.7% del PIB, nivel que sería superior al registrado el año previo (1.2% del PIB), pero consistente con un nivel que permite mantener la sostenibilidad de la deuda

pública. Para 2023, con base en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado aprobado para el presente año, se prevé un déficit fiscal de 2.5%.

En cuanto al ritmo inflacionario total a diciembre de 2022, señaló que éste se ubicó en 9.24%, superior al registrado el mes previo (9.17%) y por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual); mientras que el ritmo inflacionario subyacente, se situó en 5.04% (5.03% el mes anterior). Al respecto, destacó que el alza en el ritmo inflacionario evidencia, principalmente, los aumentos en las divisiones de transporte (16.95%) y de alimentos y bebidas no alcohólicas (11.76%), debido al efecto de los choques de oferta externos que se reflejó en la división de transporte, por el alza del precio de los combustibles a nivel interno, así como, el incremento registrado en el servicio de transporte aéreo; en tanto que, en el caso de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas, por el alza temporal de los precios de algunos productos, especialmente, en los grupos de gasto de pan y cereales, de carnes y de hortalizas, legumbres y tubérculos. Asimismo, manifestó que los choques de oferta externos que han impactado los precios de los energéticos y los alimentos, generaron efectos de segunda vuelta que han contaminado las expectativas de inflación, lo cual está incidiendo en que la mayoría de divisiones de gasto registren incrementos significativos. En efecto, de las doce divisiones de gasto que componen el Índice de Precios al Consumidor, las divisiones de transporte, de alimentos y bebidas no alcohólicas, de restaurantes y hoteles, de muebles, artículos para el hogar, de bebidas alcohólicas y tabaco, de recreación y cultura, de bienes y servicios diversos, y de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, registraron una variación interanual por encima del límite superior del margen de tolerancia de la meta de inflación; tres divisiones continúan registrando variaciones interanuales positivas, aunque por debajo del valor central de la meta de inflación; y una división registró una variación interanual negativa.

En ese contexto, el Presidente en funciones manifestó que la proyección de inflación total para diciembre de 2023, se sitúa en 5.00%, en el límite superior de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual). Por su parte, señaló que la proyección de inflación subyacente se ubica en 4.75% para diciembre de 2023, por arriba del valor central de la meta de inflación, pero dentro del referido margen de tolerancia de la meta.

Con relación a las expectativas de inflación, el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en diciembre de 2022, prevé un ritmo inflacionario de 6.15% para diciembre de 2023 y de 4.71% para diciembre de 2024, lo que implica que las expectativas de inflación a 12 y a 24 meses evidenciaron una reducción respecto de lo registrado en noviembre de 2022, lo cual confirmaría que las medidas de política monetaria adoptadas a lo largo de 2022 comenzaron a tener un efecto en dichas expectativas, particularmente la decisión de noviembre del año anterior, la cual fue contundente y envió un mensaje claro a los agentes económicos del compromiso de la autoridad monetaria de moderar las expectativas de inflación.

Respecto al índice sintético del conjunto de variables indicativas, manifestó que a pesar de que no registró incremento respecto del observado el mes previo, continúa recomendando una orientación de política monetaria restrictiva.

En el contexto descrito, el Presidente en funciones 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, a lo largo del año anterior, se moderaron considerablemente, aunque continúan siendo positivas, afectadas por los elevados márgenes de incertidumbre y por riesgos a la baja. En efecto, los impactos negativos del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, los elevados niveles de inflación, las condiciones financieras más restrictivas, la evolución de la pandemia del COVID-19, la moderación en el crecimiento de la economía china y la prolongación de algunos choques de oferta, afectaron las perspectivas de crecimiento económico. En ese contexto, en tanto no se superen algunas de estas restricciones que limitan el crecimiento económico, las perspectivas permanecerían moderadas y con sesgo a la baja. Por otra parte, mencionó que la inflación internacional, si bien continúa ubicándose en niveles elevados en la mayoría de países y por encima de las respectivas metas, el ritmo inflacionario ha comenzado a desacelerarse en algunos países, particularmente, en los Estados Unidos de América, debido, principalmente, al efecto del endurecimiento de la política monetaria y al ritmo moderado de crecimiento económico. Adicionalmente, señaló que el precio *spot* internacional del petróleo, aunque se moderó en los últimos meses del año anterior, desde sus máximos alcanzados, continúa registrando niveles por encima de los observados en los últimos

años, en un entorno de considerable volatilidad. En cuanto a la postura de política monetaria en los Estados Unidos de América, indicó que la FED transitó decididamente hacia una postura más restrictiva a lo largo de 2022, aumentando la tasa de interés objetivo de fondos federales y reduciendo su hoja de balance, con el objetivo de moderar las presiones inflacionarias y mantener ancladas las expectativas de inflación de largo plazo. En este contexto, el mercado prevé que en 2023 la FED moderará el ritmo de ajustes al alza en la tasa de interés de política monetaria.

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 50 puntos básicos, para que está pase de un nivel de 3.75% a uno de 4.25%.

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 la incertidumbre y los riesgos a la baja en 2022 moderaron el dinamismo que venía mostrando la actividad económica a nivel mundial el año previo, por lo que las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2023 se deterioraron (2.7%), consecuencia de las condiciones financieras más restrictivas, de las tensiones geopolíticas, de las presiones inflacionarias y de la evolución de la pandemia del COVID-19. Con relación a la tasa de interés de política monetaria de los Estados Unidos de América, los miembros del Comité destacaron que ésta registró a lo largo del año previo aumentos significativos, con el propósito de transitar hacia una postura cada vez más restrictiva que permita que la inflación no se vuelva persistente, lo que generó condiciones financieras más restringidas. Asimismo, la prolongación del desbalance entre la oferta y la demanda en algunos sectores provocó que la inflación a nivel internacional permaneciera elevada en 2022, lo que implicó que las expectativas de inflación, en la mayoría de economías, se ubicaran por encima de sus metas, provocando una restricción acelerada de la política monetaria por parte de la mayoría de bancos centrales, por lo que se espera que los niveles de inflación comiencen a moderarse durante el presente año, aunque aún podrían permanecer en niveles elevados en algunas economías.

En el entorno nacional, los miembros del Comité coincidieron en 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, mostraron a lo largo del año anterior un dinamismo congruente con la estimación de cierre de crecimiento de la actividad económica (4.0%), a pesar de la elevada incertidumbre en el entorno externo, reflejando la resiliencia del crecimiento económico del país. Subrayaron que para 2023, se tiene previsto un rango de crecimiento económico entre 2.5% y 4.5%, por lo que consideraron que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda agregada interna comenzarían a moderarse gradualmente, consistente con la posición cíclica de la economía, la cual sugiere que la brecha del producto seguiría siendo positiva, al menos hasta finales del presente año.

Un miembro del Comité recalcó que la inflación total cerró el año anterior en su mayor nivel en los últimos 14 años (9.24%), tras permanecer por encima del límite superior del margen de tolerancia de la meta desde mayo y que la inflación subyacente (5.04%) se ubicó levemente por encima del límite superior de la meta de inflación; por lo que, las presiones inflacionarias confirman ser de carácter cada vez más generalizado, lo cual se refleja en el aumento de las expectativas de inflación tanto de corto (12 meses) como de mediano plazos (24 meses), aunque se debe reconocer que las expectativas están ancladas en el horizonte de mediano plazo. En ese contexto, consideró importante continuar transitando hacia una postura de política monetaria neutral, con el propósito de contener los efectos de segunda vuelta y seguir confirmando el compromiso de la autoridad monetaria con la meta de inflación. Por lo anterior, manifestó que debe continuar el manejo prudente y responsable de la política monetaria, de manera que, tras el incremento de 75 puntos básicos efectuado en noviembre del año pasado, el cual demostró tener un efecto sobre las expectativas de inflación de los agentes económicos, lo recomendable sería aumentar en esta oportunidad la tasa de interés líder de política monetaria en 50 puntos básicos.

Otro miembro del Comité mencionó que, luego del leve retroceso en noviembre, el nivel general de precios mostró un incremento moderado en diciembre, situación que estaría reflejando presiones inflacionarias que empiezan a mostrar un comportamiento más acorde con sus valores históricos, propiciando que el ritmo inflacionario fuera inferior al que se había previsto. No obstante, reconoció que la inflación permanece en un nivel muy superior al de la meta y que los riesgos al alza siguen privando, particularmente, porque el nivel de incertidumbre del entorno externo sigue siendo

elevado y ha aumentado la probabilidad de que la inestabilidad geopolítica perdure por un periodo de tiempo mayor al previsto. Adicionalmente, señaló que las expectativas de inflación de corto plazo, pese a su reciente moderación, se encuentran desancladas y la inflación subyacente ha aumentado hasta ubicarse alrededor del límite superior del margen de tolerancia de la meta, lo cual es indicativo de que las presiones ya no se concentran únicamente en los precios de los productos energéticos y de los alimentos, sino que son más generalizadas, por lo que existe el riesgo de que la inflación sea más persistente de lo esperado. En ese sentido, enfatizó que el proceso de convergencia de la inflación a niveles compatibles con la meta de inflación, requiere de una política monetaria activa que contribuya a que las expectativas inflacionarias de los agentes económicos se moderen y converjan a la meta de inflación. En ese contexto, consideró que el mensaje claro y contundente enviado por la Junta Monetaria en noviembre del año anterior, debe acompañarse de un mensaje adicional que reafirme el compromiso de ésta con el objetivo fundamental del Banco Central, sobre todo porque se estima que en enero y febrero el ritmo inflacionario podría continuar en niveles por encima de 9.00%, dada la baja inflación intermensual de esos meses el año pasado, por lo que, opinó que lo procedente es elevar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria a 4.25%.

Un miembro del Comité señaló que, si bien el aumento de los precios de los bienes importados, en especial de los combustibles y de algunos alimentos e insumos relevantes, siguen ejerciendo una influencia significativa sobre los costos de las empresas y, por ende, sobre los precios de consumo interno, la inflación importada podría haber alcanzado su punto de inflexión en octubre del año pasado, a partir del cual se ha moderado ante la disminución de los precios de algunas de las materias primas en los mercados internacionales, el endurecimiento de la política monetaria en la mayoría de economías alrededor del mundo, la desaceleración de la demanda agregada mundial, los menores costos de los fletes marítimos y la reducción de las presiones en las principales cadenas de suministro; no obstante, argumentó que dicha tendencia sigue sujeta a una incertidumbre considerable y a una elevada volatilidad. En ese sentido, señaló que, ante un entorno externo tan incierto y volátil, el adecuado anclaje de las expectativas de inflación a nivel interno debe ser una preocupación constante para la autoridad monetaria, por lo que, considerando que las expectativas

de inflación a 24 meses aún se mantienen dentro de la meta de inflación, las circunstancias actuales ameritan continuar enviando una señal firme a los agentes económicos sobre el compromiso con la referida meta, por lo que concluyó que es necesario aumentar en 50 puntos básicos la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité destacó que, aunque la inflación en diciembre de 2022 se ubicó por encima del límite superior de la meta y es probable que continúe sobre dicho límite en los próximos meses, los pronósticos apuntan a que ésta registraría una tendencia decreciente, siempre y cuando se realicen ajustes adicionales al alza en la tasa de interés líder de política monetaria, como se anticipó a finales del año anterior. No obstante, 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 es un motivo de preocupación por los riesgos que podría representar para la estabilidad de precios en el mediano y largo plazos, dado que un desanclaje prolongado de las expectativas de inflación puede propiciar una inercia inflacionaria no deseada. En ese sentido, recalcó que todavía es necesario que la política monetaria se torne al menos neutral, con el fin de reafirmar el compromiso de la autoridad monetaria de cumplir con su objetivo de inflación, lo cual contribuiría a coadyuvar con el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazos hacia niveles compatibles con la estabilidad de precios. En consecuencia, estimó que sería oportuno incrementar en 50 puntos básicos la tasa de interés líder de política monetaria.

Finalmente, un miembro del Comité destacó que el desempeño positivo de la actividad económica guatemalteca durante 2022, a pesar de la elevada incertidumbre en el entorno externo, continúa reflejando la resiliencia del crecimiento económico del país, con lo que se habría consolidado la recuperación plena de la crisis provocada por la pandemia del COVID-19. Agregó además que, a pesar del deterioro de las condiciones económicas internacionales y de la moderación de la confianza económica, así como de la evolución de la pandemia, las perspectivas de crecimiento para 2023 siguen siendo positivas. En ese sentido, resaltó que el referido desempeño positivo de la economía, sustenta la conveniencia de continuar ajustando la postura de la política monetaria, sin que esto represente un riesgo significativo que afecte las perspectivas de crecimiento económico. Por esta razón, coincidió en que lo recomendable, en esta

oportunidad, es aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 50 puntos básicos, lo cual seguiría siendo consistente con una conducción prudente de la política monetaria orientada a procurar el anclaje de las expectativas de inflación y a garantizar la convergencia de la inflación a niveles en torno al valor central de la meta.

El Presidente en funciones 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 50 puntos básicos, para que está pase de un nivel de 3.75% a uno de 4.25%.

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, en el que las presiones inflacionarias de origen tanto externo como interno se han incrementado en los últimos meses, 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. En ese sentido, opinaron que resultaba también 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 el entorno internacional ha evolucionado hacia una situación de alta incertidumbre, que se ha reflejado en las revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial a lo largo del año anterior, lo cual podría tener importantes implicaciones importantes para el desempeño de la economía nacional, a medida que se traduzca en una menor demanda de exportaciones por parte de los principales socios comerciales del país, en particular de los Estados Unidos de América, en donde no se descarta la posibilidad de una recesión. En este contexto, destacó que, es preciso actuar con prudencia para evitar que la consecución del objetivo del Banco Central pueda tener un efecto no deseado en el desenvolvimiento de la actividad económica, por lo que las decisiones se deben adoptar sobre la base de un análisis integral y prospectivo, que procure la consistencia temporal de la política

monetaria, su oportunidad y adecuada coordinación con la política fiscal. Asimismo, considerando que existe la posibilidad que la inflación podría permanecer en niveles elevados en los primeros meses del año, consideró oportuno enviar un mensaje contundente a los agentes económicos en cuanto al firme compromiso de la autoridad monetaria con la estabilidad de precios, que contribuya a moderar y anclar las expectativas de inflación; de tal forma que, estuvo de acuerdo en que la tasa de interés líder de política monetaria se incrementé, en esta ocasión, en 50 puntos básicos.

Otro miembro de la Junta indicó que las presiones inflacionarias son, fundamentalmente, de origen externo dado que la inflación importada sigue siendo el principal componente en el incremento del nivel general de precios, lo cual ha repercutido directamente en los precios de los productos energéticos y en los de algunos alimentos, aunque esto también han tenido un efecto indirecto importante sobre los precios al consumidor de otras divisiones de gasto, que se ha reflejado en el aumento de las expectativas de inflación, especialmente de corto plazo. Por consiguiente, coincidió en que lo más prudente en este momento es aumentar la tasa de interés líder de política monetaria de 3.75% a 4.25%, lo cual podría ser efectivo para anclar las expectativas de inflación y de esta forma garantizar la convergencia de la inflación a niveles compatibles con la meta establecida por la autoridad monetaria.

Un miembro de la Junta señaló que la moderación de la tasa de inflación en los Estados Unidos de América y la disminución de los precios internacionales de las materias primas, junto con el impacto rezagado de las medidas de política monetaria adoptadas alrededor del mundo a lo largo de 2022, así como el efecto base de comparación favorable, contribuirían a moderar la inflación en 2023, particularmente en el segundo semestre del año, como lo anticipan los pronósticos de inflación. No obstante, reflexionó que para contrarrestar los efectos de segunda vuelta derivados del efecto de los choques externos y, por ende, moderar las expectativas de inflación, todavía es necesario continuar adecuando la postura de la política monetaria, cuyo proceso no sólo debería seguir siendo gradual, sino que además tendría que efectuarse prudentemente, con tal de no afectar las condiciones para el crecimiento de la actividad económica, en un entorno internacional bastante complejo y sujeto a amplios márgenes de incertidumbre. En consecuencia, manifestó su apoyo a la recomendación de

aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 50 puntos básicos, situándola así en 4.25%.

Finalmente, otro miembro de la Junta expresó que, si bien mantenía cierta preocupación sobre el efecto adverso que la restricción de la política monetaria podría tener sobre el desempeño de la actividad económica, el desempeño de los indicadores económicos de corto plazo muestra la solidez y resiliencia del desempeño económico, de tal forma que el principal canal de transmisión de un aumento adicional en la tasa de interés líder de política monetaria sería el de las expectativas de inflación. En ese contexto, recalcó la conveniencia de mantener una postura prudente y el enfoque gradual que se ha mantenido en el incremento de la tasa de interés de referencia. Por otra parte, destacó que, en el contexto actual, resulta conveniente que la autoridad monetaria se muestre decisiva en cuanto a que hará todo lo que sea necesario para mantener la estabilidad de precios a el horizonte temporal relevante para la política monetaria, lo cual se pondría de manifiesto si se efectúa un incremento de 50 puntos básicos propuesto por los miembros del Comité de Ejecución. Por tal razón, concluyó que, en esta oportunidad, era adecuado elevar la tasa de interés líder de política monetaria de 3.75% a 4.25%.

3. Luego de haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, la Junta Monetaria decidió, por unanimidad, aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 50 puntos básicos, de 3.75% a 4.25% 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 3.75% A 4.25%

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 18 de enero, 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 50 puntos básicos, de 3.75% a 4.25%, como parte de una estrategia gradual, como lo han hecho la mayoría de bancos centrales 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 a nivel mundial, tanto para 2022 como para 2023, mostraron una moderación a lo largo del año anterior, en un entorno de elevados niveles de incertidumbre y crecientes riesgos a la baja, derivado de condiciones financieras más restrictivas, tensiones geopolíticas y la evolución de la pandemia del COVID-19; asimismo, que la inflación a nivel internacional permanece alta, debido a los elevados precios de las materias primas.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la mayoría de indicadores de corto plazo de la actividad económica (IMAE, ingreso de divisas por remesas familiares, crédito bancario al sector privado y comercio exterior, entre otros), mostraron a lo largo del año anterior un dinamismo congruente con la estimación de crecimiento económico de 2022 (4.0%) y subrayó que para 2023 se tiene previsto un rango de crecimiento económico entre 2.5% y 4.5%. Por otra parte, destacó que la inflación finalizó en 9.24% en 2022, como resultado, al igual que lo ocurrido en la mayoría de países, no solo de choques de oferta externos sobre los precios de los energéticos y de los alimentos, sino también de los efectos de segunda vuelta que provocaron que la inflación fuera cada vez más generalizada, lo cual, a su vez, elevó las expectativas de inflación, comportamiento que fue atenuado por los incrementos en la tasa de interés líder de política monetaria.

La Junta Monetaria reafirma su compromiso de seguir adoptando las medidas que sean necesarias para que los niveles de inflación converjan gradualmente a la meta. En este sentido, 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, 19 de enero de 2023.

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).