

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 12-2023,
CELEBRADA EL 29 DE MARZO DE 2023, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, abril de 2023

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 12-2023, CELEBRADA EL 29 DE MARZO DE 2023, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 12-2023, celebrada por la Junta Monetaria el 29 de marzo de 2023, el Presidente del Banco de Guatemala y de la Junta Monetaria presentó el análisis efectuado por el Comité de Ejecución en su sesión 15-2023 del 22 de marzo 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 para la actividad económica mundial continúan evidenciando, en general, crecimientos positivos para el presente año, en un contexto en el que persisten elevados niveles de incertidumbre e importantes riesgos a la baja. En efecto, indicó que el crecimiento económico mundial se ubicaría en 2.7% en 2023 resultado, principalmente, de condiciones financieras internacionales más restrictivas, de la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y de otros focos de tensiones geopolíticas a nivel mundial, así como de la continuidad en el proceso de reapertura de la economía china. Adicionalmente, destacó las recientes turbulencias en los mercados financieros internacionales, que han incrementado la volatilidad de los principales índices accionarios lo cual, de persistir o de agravarse, podría generar una mayor aversión al riesgo y endurecer aún más las condiciones financieras internacionales, lo que también afectaría las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial.

En lo que respecta a las economías avanzadas, el Presidente destacó que se mantiene la moderación en las perspectivas de crecimiento de la actividad económica prevista para 2023 (1.2%), asociado a la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como, al aumento en las tasas de interés por parte de los bancos centrales. En los Estados Unidos de América, indicó que la estimación de crecimiento económico para 2023 (1.3%), estaría influenciada por un menor crecimiento de la demanda interna y externa; no obstante, el desempeño del mercado laboral permanece robusto.

En el caso de la Zona del Euro, manifestó que se prevé una desaceleración en 2023 (0.7%), asociada, en buena medida, a los efectos de las acciones del Banco Central Europeo (BCE) al adoptar un enfoque más restrictivo de la política monetaria ante las fuertes presiones inflacionarias, así como al deterioro en la confianza de los agentes económicos.

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que las perspectivas de crecimiento económico sugieren una leve mejora en 2023 (4.0%), consecuencia de la resiliencia mayor a la esperada en algunas de las principales economías, de la recuperación gradual de los efectos provocados por el conflicto entre Rusia y Ucrania y de la desaceleración de la inflación. En este contexto, mencionó que las proyecciones están respaldadas por el desempeño de la República Popular China, donde se anticipa un mayor dinamismo en el ritmo de crecimiento económico en 2023 (5.3%), resultado del aumento de la demanda interna y del gasto público, de la normalización gradual de la demanda externa y de la relajación de las medidas de restricción a la movilidad. Por su parte, se espera que el crecimiento económico en India continúe dinámico en 2023 (6.1%), comportamiento que obedece, entre otros factores, a una resiliente demanda interna, a pesar de que el entorno externo desfavorable podría afectar su demanda externa. Por el contrario, se anticipan niveles moderados de crecimiento económico en 2023 en Brasil (1.2%) y en México (1.6%), asociado, a la débil confianza económica, a la orientación restrictiva de la política monetaria y a la moderación de la actividad económica estadounidense.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros internacionales, comentó que el desempeño de los índices accionarios fue afectado por los posibles efectos de contagio a nivel mundial, ante las declaraciones de quiebra de los bancos *Silicon Valley Bank* y *Signature Bank* en los Estados Unidos de América y la vulnerabilidad mostrada por el *Credit Suisse* en el sistema bancario suizo. En este contexto de mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas, los precios de las acciones han disminuido, revirtiendo parcialmente las ganancias acumuladas durante el presente año; sin embargo, destacó que las medidas oportunas y decisivas adoptadas por las autoridades de la mayoría de las economías avanzadas para fortalecer la confianza pública en el sistema bancario, con el objetivo de proteger sus economías y garantizar la liquidez en los mercados financieros internacionales.

Con respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, señaló que, la Reserva Federal (FED) decidió en su reunión de marzo, incrementar la tasa de interés objetivo de fondos federales en 25 puntos básicos, a un rango entre 4.75% y 5.00%; en ese sentido, con su decisión reafirmó que el sistema bancario estadounidense es sólido y resiliente, y que si bien la quiebra de algunos bancos

estadounidenses podría resultar en condiciones crediticias más restrictivas, el alcance de los efectos sobre la actividad económica podría ser mínimo. Adicionalmente, resaltó que la FED continuó con la estrategia anunciada en mayo del año anterior de reducir su hoja de balance, con los mismos parámetros establecidos a partir de septiembre de ese año.

Por su parte, el Presidente comentó que el precio *spot* internacional del petróleo, aunque mantiene una considerable volatilidad, en las últimas semanas registró una disminución significativa, debido a las preocupaciones de que los recientes brotes de inestabilidad financiera y el continuo endurecimiento de la política monetaria desaceleren el crecimiento económico mundial, afectando negativamente la demanda de crudo, en un contexto en el que también se ha registrado un aumento de los inventarios en los Estados Unidos de América. No obstante, dichas presiones a la baja fueron compensadas, entre otros factores, por la creciente demanda por parte de la República Popular China y por el mantenimiento de las restricciones a la producción de crudo por parte de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+). En ese contexto, al 21 de marzo, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$69.33 por barril, inferior en 13.62% al precio registrado a finales de 2022; en tanto que, en el escenario base, se proyecta que el precio medio se situaría en torno a US\$82.77 en 2023, por debajo del precio promedio registrado en 2022.

En cuanto a la inflación a nivel internacional, destacó que, aunque continúa ubicándose en niveles elevados en la mayoría de países, el ritmo inflacionario muestra una tendencia a la desaceleración en algunos países, debido al efecto del endurecimiento de la política monetaria por parte de los bancos centrales, a la moderación del crecimiento económico, a la reducción de los choques de oferta y a la disminución de las disrupciones en 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 (6.04%), en el Reino Unido (10.40%) y en la Zona del Euro (8.50%) a febrero de 2023 y en Japón (4.30%), a enero de 2023. Por su parte, entre las principales economías de América Latina, el ritmo inflacionario, a febrero de 2023, 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 anterior, en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento, además del incremento de la FED antes mencionado (25 puntos básicos), también se registró un alza en la tasa de interés de referencia del Banco Central Europeo (50 puntos básicos) y en la tasa de interés de referencia del Banco de Inglaterra (25 puntos básicos). Por su parte, en la mayoría de las economías de mercados emergentes y en desarrollo de América Latina, se observó que los bancos centrales mantuvieron sus tasas de interés en niveles elevados, con el objetivo de reforzar el anclaje de las expectativas de inflación y garantizar la convergencia de la inflación a sus respectivas metas.

En el ámbito interno, el Presidente destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a enero de 2023, registró una variación interanual de 3.1%, en la serie original y de 3.7% en la tendencia-ciclo, consistente con la estimación de crecimiento económico anual previsto para el presente año (entre 2.5% y 4.5%). Por su parte, señaló que la percepción de los analistas privados sobre la evolución observada y esperada de la economía del país para 2023 continúa mostrando el efecto de una elevada incertidumbre prevaleciente en el entorno externo. En ese contexto, en febrero de 2023 el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en 52.15 puntos, situándose en zona de expansión (superior a 50 puntos).

Con relación al comercio exterior mencionó que, a enero de 2023, el valor de las exportaciones registró una reducción en términos interanuales de 4.6%, mientras que el valor de las importaciones un aumentó de 1.9%. En ese sentido, la disminución en las exportaciones se explica por un menor volumen de exportación (9.7%), mientras que las importaciones experimentaron un aumento debido al incremento en los precios medios (7.3%), el cual fue compensado, parcialmente, por una reducción en el volumen importado (5.0%). En ese contexto, el Presidente recalcó que el comercio exterior, en 2023, registraría un crecimiento más congruente con su comportamiento histórico.

Adicionalmente, enfatizó que el ingreso de divisas por remesas familiares continúa evidenciando un sólido dinamismo en lo que va del presente año. Al respecto, mencionó que al 16 de marzo se registró un crecimiento interanual de 11.1%, asociado

a la solidez del mercado laboral estadounidense, en particular en el segmento hispano de la población. En ese sentido, se prevé que dicho crecimiento siga representando una fuente de impulso relevante para el consumo privado y, por lo tanto, para la demanda interna durante el presente año.

En lo que respecta al tipo de cambio nominal, señaló que en lo que va de 2023, éste ha evidenciado una menor volatilidad, con una ligera tendencia a la baja, congruente con sus factores fundamentales y estacionales, registrando, al 22 de marzo, una depreciación interanual de 1.5%, en un contexto, en el que la participación del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, mediante la regla de participación, está orientada a moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.

En cuanto a los principales agregados monetarios, el Presidente indicó que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 21 de marzo, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 12.6%; mientras que, al 16 de marzo, los medios de pago mostraron una variación interanual de 10.3%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado, al 16 de marzo, registró un crecimiento interanual de 16.0%, lo que se asocia a la variación positiva que ha registrado el crédito bancario al sector privado en moneda nacional (19.6%), especialmente, el destinado al consumo, al sector empresarial mayor y empresarial menor; en tanto que, el crédito bancario al sector privado en moneda extranjera (8.4%) continúa registrando un crecimiento dinámico, asociado al crédito destinado al sector empresarial mayor.

Con relación a la situación fiscal señaló que, el déficit fiscal de 2022 se habría ubicado en 1.7% del PIB, superior al registrado en 2021 (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, señaló que se prevé un déficit fiscal de 2.5%.

En cuanto al ritmo inflacionario a febrero de 2023, mencionó que la inflación total se ubicó en 9.92%, superior a la registrada en enero (9.69%) y por arriba de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual); mientras que la inflación subyacente, se situó en 5.36% (5.24% el mes anterior). Al respecto, destacó que el aumento en el ritmo inflacionario evidencia, principalmente, los aumentos en las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas (15.38%); de restaurantes y hoteles (10.61%); y de transporte (7.75%), resultado de los choques de oferta, los cuales se vieron reflejados en la

división de alimentos, en el alza de los precios de algunos productos, especialmente, en los grupos de gasto de hortalizas, legumbres y tubérculos, de pan y cereales, productos lácteos, quesos y huevos y de carnes; en la división de restaurantes y hoteles, en el incremento de algunos insumos para la elaboración de alimentos; y en la división de transporte, en el alza del precio de los combustibles a nivel interno y en el incremento registrado en el servicio de transporte aéreo.

En ese contexto, el Presidente manifestó que la proyección de inflación total para 2023 se ubicaría en el límite superior de la meta determinada por la autoridad monetaria, mientras que la proyección de inflación subyacente se ubicaría dentro de dicha meta a finales del presente año. Dichas proyecciones están condicionadas al efecto de las acciones de política monetaria que la Junta Monetaria y el Banco de Guatemala vienen realizando desde 2022, a la moderación de la inflación de origen importado y a la materialización del efecto de base de comparación.

Con relación a las expectativas de inflación, mencionó que el resultado de la encuesta de expectativas económicas al panel de analistas privados, realizada en febrero de 2023, prevé un ritmo inflacionario de 6.03% para diciembre de 2023 y de 4.58% para diciembre de 2024, lo que evidencia que las expectativas de inflación de corto y mediano plazos se han reducido respecto de los niveles registrados durante el segundo semestre de 2022. Este comportamiento confirma que las medidas de política monetaria adoptadas desde el año anterior empiezan a tener un efecto sobre la convergencia gradual de las expectativas de inflación hacia el valor central de la meta, lo cual demuestra la credibilidad en la política monetaria y el compromiso de la autoridad monetaria de anclar las expectativas de inflación al valor central de la meta.

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 indicó que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, concluyó que, en el entorno externo, las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial para 2023 continúan evidenciando, en general, crecimientos positivos para el presente año, aunque a un ritmo menor al observado el año anterior, en un contexto en el que persisten elevados niveles de incertidumbre e importantes riesgos a la baja. Adicionalmente, manifestó que

los riesgos para el desempeño de la actividad económica a nivel mundial se encuentran sesgados a la baja debido a las condiciones financieras restrictivas y las recientes turbulencias en los mercados financieros internacionales; a la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y la persistencia de otros focos de tensiones geopolíticas a nivel mundial; y a la inflación a nivel mundial. Asimismo, señaló que los mercados financieros internacionales han sido afectados por las preocupaciones que surgieron por los posibles efectos de contagio a nivel mundial, debido a la declaratoria de quiebra de algunos bancos estadounidenses y la vulnerabilidad mostrada por otra entidad bancaria en Europa; no obstante, la toma de acciones oportunas y decisivas por parte de las autoridades para fortalecer la confianza pública en los sistemas bancarios, habría coadyuvado a evitar un contagio a otras entidades financieras. Además, indicó que el precio internacional del petróleo registró una disminución adicional en las últimas dos semanas, reflejo de la perspectiva de que se observe una menor demanda de petróleo por el posible deterioro del crecimiento económico mundial.

En el ámbito interno, resaltó que los indicadores de actividad económica de corto plazo, en lo que va del presente año, muestran un comportamiento consistente con la estimación de crecimiento económico previsto para el presente año (entre 2.5% y 4.5%); destacando el comportamiento de las remesas familiares, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) y el crédito bancario al sector privado. Asimismo, recalcó que las presiones inflacionarias continúan siendo relevantes; sin embargo, las expectativas de inflación tanto de corto como de mediano plazo, evidenciaron una moderación adicional por tercer mes consecutivo, reflejando la credibilidad en las medidas adoptadas por la autoridad monetaria. En ese contexto, agregó que, aunque los pronósticos de inflación prevén que la trayectoria de inflación tienda a converger a la meta de inflación establecida por la Junta Monetaria a finales de 2023, estas proyecciones estarían condicionadas al efecto de las acciones adicionales de política monetaria, a la moderación de la inflación de origen importado y a la materialización del efecto de base de comparación.

Con base en lo anterior, 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 la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, para que esté pase de un nivel de 4.50% a uno de 4.75%.

Asimismo, mencionó que el Comité analizó y deliberó el contenido de las presentaciones de los departamentos técnicos.

En el ámbito internacional, los miembros del Comité coincidieron en que las perspectivas de crecimiento de la actividad económica mundial continúan siendo positivas para 2023 (2.7%). Dichas perspectivas de crecimiento de la actividad económica seguirían estando sujetas, principalmente, a la evolución del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y de otros conflictos geopolíticos; y a las condiciones financieras más restrictivas impulsadas por los bancos centrales para contrarrestar las presiones inflacionarias. Resaltaron que la reciente volatilidad que se registró en algunos mercados financieros internacionales, generó fuertes preocupaciones por el efecto negativo que ello podría tener sobre el desempeño de la actividad económica; no obstante, enfatizaron que las autoridades de los países en los que se observaron resoluciones bancarias adoptaron medidas oportunas y decisivas para mantener la confianza en sus sistemas bancarios. Por su parte, la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra, decidieron seguir con su ciclo de aumentos a sus respectivas tasas de interés de política monetaria en sus recientes decisiones. Por otra parte, mencionaron que el mercado mundial de petróleo también registró volatilidad con tendencia a la baja, por lo que el precio *spot* internacional se ha ubicado por debajo de US\$70.00 por barril, por primera vez en los últimos quince meses. Asimismo, enfatizaron que la inflación a nivel mundial, en lo que va del presente año, ha comenzado a mostrar una tendencia decreciente, resultado de la moderación de los precios internacionales de las materias primas, tanto energéticas como no energéticas, así como de la desaceleración de la demanda agregada; sin embargo, proyecciones recientes señalan que la inflación, en la mayoría de países, podría ubicarse a finales del presente año por encima de las metas de los bancos centrales.

En el ámbito interno, los miembros del Comité concordaron en que a pesar de la elevada incertidumbre a nivel externo y de la moderación prevista en el ritmo de crecimiento económico de algunos de los principales socios comerciales del país, el desempeño de los indicadores de corto plazo de la actividad económica interna muestran un comportamiento congruente con el rango de crecimiento económico previsto para el presente año (entre 2.5% y 4.5%) y, por lo tanto, es consistente con una moderación de las presiones de demanda agregada sobre los precios, lo cual,

aunado a la moderación de los precios internacionales de las materias primas y una política monetaria activa, permitiría que la inflación retorne gradualmente a la meta. En cuanto al ritmo inflacionario, los miembros del Comité destacaron que éste continuó aumentando y se ubicó en 9.92% en febrero de 2023, por arriba de la meta de inflación determinada por la Junta Monetaria, debido a los efectos de segunda vuelta sobre la inflación interna que han provocado que la mayoría de divisiones de gasto se encuentren por encima de la meta de inflación determinada por la Junta Monetaria. Por su parte, indicaron que las presiones inflacionarias externas sobre los precios internos continúan siendo relevantes, aunque se estima que podrían moderarse en el transcurso del presente año. En ese contexto, los miembros del Comité coincidieron en la importancia de que se mantenga el compromiso de la autoridad monetaria de continuar adoptando las acciones necesarias que sigan propiciando la convergencia de las expectativas de inflación a la meta, dado que se ha observado que las medidas adoptadas previamente, han tenido un efecto favorable sobre dichas expectativas, lo cual fortalece la credibilidad y el compromiso de la autoridad monetaria de alcanzar su objetivo de mantener una inflación baja y estable.

Un miembro del Comité comentó que, si bien la inflación observada en febrero fue superior a la del mes previo, ello ya se había anticipado, por lo que no representó un cambio en el proceso de convergencia de la inflación a la meta, dado que los pronósticos siguen apuntando a que, a partir de marzo, la inflación comenzaría a converger gradualmente, hasta ubicarse en el límite superior de la meta a finales del presente año. Asimismo, destacó que la disminución de los precios de algunas materias primas en los mercados internacionales, particularmente del petróleo y sus derivados, y la desaceleración de la demanda agregada a nivel mundial, coadyuvarían a reducir las presiones inflacionarias de origen externo; no obstante, argumentó que dicha tendencia sigue sujeta a una incertidumbre considerable y a una elevada volatilidad. Adicionalmente, mencionó que las expectativas de inflación de corto y mediano plazos continuaron moderándose. En ese sentido, sugirió que se debería continuar con el proceso de ajuste en la orientación de la política monetaria, hacia una postura neutral, por lo que estimó apropiado sugerir un incremento de 25 puntos básicos al nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, para ubicarla en 4.75%.

Otro miembro del Comité mencionó que la inflación se aceleró en febrero, a un nivel que no se había registrado desde finales de 2008, por lo que las presiones inflacionarias siguen siendo relevantes. No obstante, recalcó que las decisiones de política monetaria adoptadas hasta ahora han demostrado ser efectivas para garantizar que los agentes económicos perciban el compromiso de la autoridad monetaria con el objetivo de mantener la estabilidad en el nivel general de precios; además, se prevé que la inflación habría llegado a su nivel máximo en febrero y comenzaría a desacelerarse en los meses siguientes, ante la disminución de las presiones de origen externo, el impacto acumulado de las medidas de política monetaria adoptadas por la autoridad monetaria y el efecto base de comparación. En ese sentido, indicó que el proceso de convergencia a la meta de inflación sería gradual y sujeto a riesgos tanto de orden externo como interno, cuya materialización podría aumentar la necesidad de una respuesta de mayor magnitud por parte de la autoridad monetaria. Por lo anterior, consideró importante continuar con el proceso de aumentos en la tasa de interés líder de política monetaria para moderar los riesgos para la estabilidad en el nivel general de precios en el mediano y largo plazos; de modo que, en esta oportunidad, consideró oportuno recomendar un incremento en dicha tasa de interés, para ubicarla en 4.75%.

Un miembro del Comité señaló que el nivel de incertidumbre del entorno externo sigue siendo elevado y que ha aumentado la probabilidad de inestabilidad geopolítica; asimismo, los recientes eventos en el sector bancario estadounidense y la vulnerabilidad mostrada por una entidad bancaria en Europa han exacerbado la volatilidad en los mercados financieros. Además, señaló que, en el orden interno, la inflación en febrero alcanzó un nuevo nivel máximo, recalando que, aunque la inflación responde al incremento observado en los precios de los alimentos, la mayoría de divisiones de gasto registran tasas de variación por encima de la meta. Asimismo, destacó que la inflación subyacente registra un nivel por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta, reflejando no sólo el fortalecimiento de la demanda interna, sino también efectos de segunda vuelta. En este contexto, enfatizó que el proceso de convergencia de la inflación a niveles compatibles con la meta de inflación, sigue requiriendo 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, contribuyendo de esta forma a contener los efectos de segunda vuelta. En

consecuencia, consideró que, lo recomendable en este momento, es incrementar en 25 puntos básicos el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro del Comité consideró que la inflación ha permanecido por encima de la meta desde mayo del año anterior, enfatizando que el hecho de que la inflación se desvíe de la meta por un tiempo prolongado representa un motivo de preocupación. No obstante, argumentó que los agentes económicos siguen confiando plenamente en el compromiso de la autoridad monetaria de cumplir con el objetivo de inflación en el mediano plazo, lo cual se evidencia en que las expectativas de inflación de corto plazo no siguieron aumentando, en tanto que las expectativas de inflación de mediano plazo se han mantenido en niveles dentro de la meta de inflación determinada por la autoridad monetaria, lo cual es un activo valioso que se debe preservar. En ese contexto, resaltó que las circunstancias actuales ameritan continuar enviando una señal firme a los agentes económicos sobre el compromiso de la autoridad monetaria con la referida meta de inflación, por lo que concluyó que es necesario recomendar un aumento en 25 puntos básicos a la tasa de interés líder de política monetaria.

Finalmente, un miembro del Comité indicó que la economía guatemalteca no se vería afectada por la reciente inestabilidad financiera internacional, dado que el país cuenta con un sistema bancario sólido, caracterizado por indicadores de solvencia y liquidez robustos. Asimismo, señaló que los principales indicadores de la actividad económica anticipan un crecimiento económico en torno a 3.5% para finales del presente año. Por otra parte, explicó que los pronósticos de inflación apuntan a que, la inflación total mostraría una tendencia decreciente a partir de marzo, por lo que retornaría a niveles dentro del margen de tolerancia de la meta hacia finales del presente año, en tanto que, la inflación subyacente convergería más rápidamente a la meta. En ese contexto, destacó que los riesgos al alza para la inflación siguen siendo relevantes y que las proyecciones siguen estando condicionadas a la adopción de medidas de política monetaria adicionales, lo cual contribuiría a anclar las expectativas de inflación. En consecuencia, concluyó que lo procedente es continuar con el proceso de incrementos graduales de la tasa de interés líder de política monetaria y recomendar a la Junta Monetaria un incremento de 25 puntos básicos.

El Presidente indicó que el Comité, luego de la amplia discusión, análisis y reflexiones, acordó recomendar a la Junta Monetaria que se incremente el nivel de la

tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, para que éste pase de un nivel de 4.50% a uno de 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 de incrementar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria era acertado y razonable, tomando en cuenta que las presiones inflacionarias de origen tanto externo como interno se mantienen elevadas. En ese sentido, opinaron que resultaba de suma importancia continuar dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos, que puedan seguir afectando el comportamiento del nivel general de precios y, por ende, a las expectativas de inflación.

Un miembro de la Junta indicó que, aunque la inflación siguió en niveles elevados, la disminución de las presiones inflacionarias de origen externo es inminente, ante la reducción observada en los precios de las materias primas en los mercados internacionales, particularmente del petróleo y sus derivados y de algunos alimentos relevantes para Guatemala, lo cual se traduciría en una moderación de los precios de los bienes importados; por lo que, se espera que la inflación se desaceleraría gradualmente en lo que resta del presente año, tal como lo anticipan los pronósticos de los cuerpos técnicos del Banco de Guatemala. Por otra parte, mencionó que el entorno económico internacional se ha deteriorado recientemente, debido a los desafíos que enfrentan los sistemas financieros a nivel mundial, particularmente ante las recientes quiebras bancarias de algunos bancos estadounidenses y la vulnerabilidad mostrada por otra importante entidad financiera suiza, por lo que la actividad económica mundial mantendría un desempeño moderado en el presente año, lo que podría tener un impacto negativo en el crecimiento económico del país, especialmente mediante la menor demanda de exportaciones por parte de los principales socios comerciales. En ese sentido, opinó que las circunstancias actuales de elevada incertidumbre exigían mantener un manejo responsable y prudente de la política monetaria. En consecuencia,

estimó conveniente mantener el enfoque gradual en el proceso de adecuación de la postura de la política monetaria, siendo apropiado, en esta oportunidad, aumentar en 25 puntos básicos la tasa de interés líder de política monetaria.

Otro miembro de la Junta expresó que la inflación se ubica en niveles elevados y que, si bien ésta tendería a disminuir a partir de marzo, aunque permanecería por encima de la meta hasta finales del presente año; lo cual, implicaría riesgos importantes, especialmente, porque los agentes económicos podrían percibir que las presiones inflacionarias son de carácter más estructural, en lugar de transitorias. Al respecto, hizo hincapié en que las expectativas de inflación de corto plazo, aunque se han moderado en los últimos meses, todavía se sitúan por arriba del límite superior del margen de tolerancia de la meta. En este contexto, coincidió en que resultaba imperativo que la autoridad monetaria refuerce el mensaje de que mantiene el compromiso con la estabilidad del nivel general de precios a mediano plazo como objetivo fundamental de la política monetaria, lo que ayudaría a favorecer el acoplamiento entre las expectativas de inflación a la meta de inflación. Por tanto, consideró que lo pertinente, en este momento, es incrementar el nivel de la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos básicos.

Un miembro de la Junta advirtió que la política monetaria sigue siendo acomodaticia, lo que se refleja tanto en el crecimiento del crédito bancario al sector privado como en los amplios niveles de liquidez de las instituciones financieras del país. De esa cuenta, indicó que, hasta el momento, el principal canal de transmisión de las decisiones de política monetaria ha sido el de las expectativas de inflación, por lo que estas, particularmente las de corto plazo, se han moderado en los últimos meses; en tanto que las de largo plazo, han permanecido en niveles dentro o muy cercanos a la meta de inflación, lo cual contribuirá, de manera importante, al proceso de convergencia de la inflación a la meta prevista para este año. Asimismo, mencionó que, a diferencia de otros países de la región, Guatemala mantiene una política fiscal disciplinada, cuya gestión es consistente con las medidas adoptadas por el Banco Central para promover la estabilidad en el nivel general de precios a mediano plazo. Por consiguiente, concluyó que, en esta ocasión, era preciso elevar la tasa de interés líder de política monetaria de 4.50% a 4.75%, conforme a lo sugerido por los departamentos técnicos del Banco de Guatemala.

Finalmente, otro miembro de la Junta señaló que es trascendental permanecer atento a los cambios de las condiciones del entorno externo, en particular, a la evolución de los precios internacionales de las materias primas, al debilitamiento de la actividad económica a nivel mundial, a las tensiones en los sistemas financieros de algunos países y a los efectos de las medidas adoptadas por los principales bancos centrales, principalmente de la FED, en las condiciones de financiamiento externo; estos factores podrían influir de manera significativa en el comportamiento de la inflación, así como del crecimiento económico del país. En ese sentido, destacó que no se deben subestimar los riesgos y la elevada incertidumbre que prevalece en torno a las perspectivas de la inflación, situación que implica que se debe ser muy prudente y privilegiar la gradualidad en las acciones de política monetaria. Además, recalcó la importancia de mantener el enfoque prospectivo, fundamentado en el análisis y la interpretación integral de la información disponible; así como, de la comunicación oportuna y efectiva al público en general de las decisiones de la autoridad monetaria y de la información económica que sustenta las mismas. En este contexto, manifestó estar de acuerdo con la decisión de que se aumentara la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, para situarla en 4.75%.

3. Luego de haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, la Junta Monetaria decidió, por unanimidad, aumentar la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, de 4.50% 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 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 4.50% A 4.75%

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 29 de marzo, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió, por unanimidad, aumentar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria en 25 puntos básicos, de 4.50% a 4.75%, 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 para la actividad económica mundial continúan evidenciando, en general, crecimientos positivos para el presente año, aunque a un ritmo menor al observado el año anterior, en un contexto en el que persisten elevados niveles de incertidumbre e importantes riesgos a la baja, asociados a las condiciones financieras internacionales más restrictivas, por las medidas adoptadas en respuesta a las fuertes presiones inflacionarias que provocaron los elevados niveles de precios de las materias primas; así como, por la prolongación de las tensiones geopolíticas a nivel mundial y por las recientes turbulencias en los mercados financieros internacionales.

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 y crédito bancario al sector privado, entre otros), continúan mostrando un comportamiento congruente con la proyección de crecimiento económico para 2023 (entre 2.5% y 4.5%). Por otra parte, destacó que la inflación se ubicó en 9.92% en febrero de 2023; sin embargo, subrayó que conforme las proyecciones de los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, en marzo la inflación empezaría a disminuir. Lo anterior, como resultado, principalmente, de los aumentos en la tasa de interés líder de política monetaria, de una menor presión inflacionaria externa y de la disminución de las expectativas de inflación.

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, 29 de marzo de 2023.