

BANCO DE GUATEMALA



**RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA
MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 20-2023,
CELEBRADA EL 31 DE MAYO DE 2023, PARA
DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER
DE POLÍTICA MONETARIA**

Guatemala, junio de 2023

RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS QUE JUNTA MONETARIA TOMÓ EN CUENTA EN LA SESIÓN 20-2023, CELEBRADA EL 31 DE MAYO DE 2023, PARA DETERMINAR EL NIVEL DE LA TASA DE INTERÉS LÍDER DE POLÍTICA MONETARIA.

1. En la sesión 20-2023, celebrada por la Junta Monetaria el 31 de mayo 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 26-2023 del 26 de mayo 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 crecimientos positivos para el presente y el próximo año, en un contexto en el que prevalecen la incertidumbre y riesgos a la baja. Al respecto, señaló que los principales riesgos están asociados a condiciones financieras más restrictivas, al aumento de las tensiones geopolíticas y, recientemente, a la falta de acuerdos en los Estados Unidos de América para elevar el límite de la deuda de su gobierno. En ese contexto, el crecimiento económico mundial se ubicaría en 2.8% en 2023 y en 3.0% en 2024.

En lo que respecta a las economías avanzadas, el Presidente en funciones destacó que se prevé una moderación en las tasas de crecimiento económico, tanto para 2023 (1.3%) como para 2024 (1.4%). En el caso de los Estados Unidos de América, comentó que se anticipa que la actividad económica registre un crecimiento de 1.4% en 2023, influenciada por la moderación del consumo privado y de la inversión, factores que, junto con la incertidumbre que han generado las negociaciones para elevar el techo de la deuda pública estadounidense, limitarían el impulso proveniente de la solidez del mercado laboral. Para 2024, se espera una moderación adicional en el ritmo de crecimiento económico (1.0%).

En el caso de la Zona del Euro, manifestó que se espera un ritmo de crecimiento moderado para 2023 (0.8%), dado que, si bien la inflación empezó a disminuir durante los últimos meses, las presiones subyacentes sobre los precios han registrado mayor rigidez de lo esperado, por lo que el Banco Central Europeo (BCE) continuó con el endurecimiento de la política monetaria para lograr que la inflación vuelva a situarse cerca del objetivo de mediano plazo. No obstante, la demanda interna ha evidenciado resiliencia sustentada, fundamentalmente, en la disminución de los precios de los energéticos, la fortaleza del mercado laboral y la disminución de los cuellos de botella

en las cadenas mundiales de suministro. Para 2024, se prevé que se registre una recuperación moderada en el ritmo de crecimiento económico (1.3%).

Con relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, indicó que se proyecta un crecimiento de la actividad económica para este conjunto de países de 3.9% en 2023 y de 4.2% en 2024, resultado, en buena medida, de las perspectivas favorables para la economía de la República Popular China (5.4% en 2023 y 4.6% en 2024), derivado de la reapertura económica y del apoyo de las políticas monetaria y fiscal, así como las medidas orientadas a estabilizar el sector inmobiliario; no obstante, dicha perspectiva de crecimiento está condicionada a la evolución de las tensiones comerciales tanto con los Estados Unidos de América como con la Unión Europea. Por su parte, se prevé que en India el crecimiento económico continúe siendo dinámico (5.9% para 2023 y 6.3% para 2024); en contraste, se anticipan niveles moderados de crecimiento económico en Brasil (1.2% para 2023 y 1.4% para 2024) y en México (1.7% para 2023 y 1.6% para 2024), dado que las perspectivas económicas para estos países siguen estando expuestas a importantes riesgos a la baja.

En cuanto a los mercados financieros internacionales, comentó que los principales índices accionarios registran ganancias respecto de finales de 2022, asociado a la moderación de la inflación en las principales economías, la solidez de algunos indicadores de actividad económica y la publicación de resultados empresariales positivos del primer trimestre del año. Sin embargo, la tendencia al alza ha sido moderada por las menores perspectivas de crecimiento económico mundial, el endurecimiento de la política monetaria de los principales bancos centrales y la incertidumbre provocada por la falta de acuerdo político respecto a la elevación del techo de la deuda pública estadounidense.

Con respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, señaló que, considerando que la inflación todavía continúa en niveles elevados y que el desempleo se ubica en niveles históricamente bajos, la Reserva Federal (FED) decidió en su reunión de mayo, incrementar la tasa de interés objetivo de fondos federales en 25 puntos básicos, a un rango entre 5.00% y 5.25%. Adicionalmente, 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 en funciones comentó que el precio *spot* internacional del petróleo continuó registrando una elevada volatilidad, aunque disminuyó respecto al balance de riesgos anterior, ante las perspectivas de una menor demanda de crudo, como resultado de las expectativas de desaceleración del crecimiento de la actividad económica mundial y del incremento de los inventarios de petróleo en los Estados Unidos de América; factores que, compensaron las presiones al alza asociadas al anuncio de recortes de la producción por parte de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+) a partir del mes en curso y hasta finales de 2023. En ese contexto, al 24 de mayo, el precio *spot* internacional del petróleo se ubicó en US\$74.34 por barril, inferior en 7.38% al precio registrado a finales de 2022; en tanto que, en el escenario base, se proyecta que el precio medio por barril se situaría en US\$75.38 en 2023, por debajo del precio promedio registrado en 2022, y que aumentaría ligeramente a US\$78.59 en 2024.

En cuanto a la inflación a nivel internacional, destacó que, siguió desacelerándose en la mayoría de economías, debido al endurecimiento de la política monetaria, a la moderación del crecimiento económico, a la reducción de los precios internacionales de algunas de las principales materias primas y a la disminución de las disrupciones en las principales cadenas mundiales de suministro. En ese contexto, en las economías avanzadas, a abril de 2023, la inflación se situó por encima de la meta en los Estados Unidos de América (4.93%), en el Reino Unido (8.70%), en la Zona del Euro (6.97%) y en Japón (3.50%). Por su parte, entre las principales economías de América Latina que operan con esquemas de metas explícitas de inflación, la inflación a abril de 2023 se ubicó dentro de la meta en Brasil y permaneció por encima de la meta en Chile, Colombia, México y Perú; en tanto que, la inflación, a ese mismo mes, retornó a la meta en Costa Rica, mientras que se situó por encima de las respectivas metas en el resto de países de Centroamérica y en la República Dominicana.

Con relación a las tasas de interés de política monetaria, comentó que, en comparación con el balance de riesgos de inflación de abril, en las economías avanzadas a las que se les da seguimiento, además del incremento de la FED antes mencionado (25 puntos básicos), se registró un alza en las tasas de interés de referencia del Banco Central Europeo y del Banco de Inglaterra (25 puntos básicos en ambos casos). Por su parte, entre las economías de mercados emergentes y en

desarrollo de América Latina, se observó un aumento en la tasa de interés de referencia del Banco de la República de Colombia (25 puntos básicos), en tanto que el resto de bancos centrales de la región no modificaron sus respectivas tasas de interés.

En el ámbito interno, el Presidente en funciones destacó que el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), a marzo de 2023, registró una variación interanual de 3.7%, tanto en la serie original como en la tendencia-ciclo, consistente con las perspectivas de crecimiento económico anual previsto para el presente y el próximo 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 la elevada incertidumbre en el entorno externo. En ese contexto, en abril de 2023 el Índice de Confianza de la Actividad Económica (ICAE) se ubicó en 50.27 puntos, situándose en zona de expansión (superior a 50 puntos).

Con relación al comercio exterior mencionó que, a marzo de 2023, tanto el valor de las exportaciones como el de las importaciones, registró una reducción en términos interanuales de 4.8% y 5.5%, respectivamente. Al respecto, informó que el comportamiento de dichas variables está explicado por un menor volumen, tanto en las exportaciones como en las importaciones (7.6% y 11.5%, en su orden). A pesar de dicho resultado, subrayó que el comercio exterior en 2023 registraría un crecimiento congruente con su comportamiento histórico.

Adicionalmente, enfatizó que el ingreso de divisas por remesas familiares continúa siendo dinámico en lo que va del presente año, aunque el ritmo de crecimiento se ha venido moderando, como se había previsto. En efecto, mencionó que, al 18 de mayo, el ingreso de divisas por remesas familiares registró un crecimiento interanual de 10.5%, asociado a la solidez del mercado laboral estadounidense. En ese sentido, se prevé que dicho crecimiento siga representando una fuente de impulso relevante para el consumo privado y para la demanda interna durante el presente año.

En lo que respecta al tipo de cambio nominal, señaló que durante el presente año, éste ha evidenciado una menor volatilidad, con una ligera tendencia a la baja y congruente con sus factores fundamentales y estacionales, registrando al 25 de mayo, una depreciación interanual de 1.8%; 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 en funciones indicó que estos evolucionan conforme lo previsto. En efecto, al 18 de mayo, la emisión monetaria registró un crecimiento interanual de 12.1%; mientras que, a la misma fecha, los medios de pago mostraron una variación interanual de 10.7%. Por su parte, el crédito bancario al sector privado registró un crecimiento interanual de 15.0%, lo que se asocia, principalmente, al desempeño positivo del crédito bancario al sector privado en moneda nacional (20.3%), especialmente, el destinado al consumo y a los sectores empresarial mayor, menor y microcrédito; en tanto que, el crecimiento del crédito bancario al sector privado en moneda extranjera (4.0%) continúa asociado, fundamentalmente, al crédito destinado al sector empresarial mayor.

Con relación a la situación fiscal señaló que para 2023, según información del Ministerio de Finanzas Públicas, el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado prevé un déficit fiscal de 2.5% del PIB, en tanto que para 2024, en línea con lo previsto en el presupuesto multianual, se reduciría a 1.4% del PIB.

Por su parte, el ritmo inflacionario, conforme lo previsto por los departamentos técnicos, éste se volvió a desacelerar en abril de 2023, confirmando un cambio de tendencia. En este sentido, la inflación total se ubicó en 8.32%, inferior a la registrada en marzo (8.71%), pero aún por arriba de la meta de inflación (4.0% +/- 1 punto porcentual); mientras que la inflación subyacente, se situó en 4.99% (5.08% el mes anterior). Sobre el particular, destacó que el comportamiento del ritmo inflacionario evidencia, principalmente, los aumentos en las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas (13.30%); y de restaurantes y hoteles (10.12%); resultado de los choques de oferta observados en 2022, los cuales se vieron reflejados, en la división de alimentos, en el alza de los precios de los grupos de gasto de hortalizas, legumbres y tubérculos, de pan y cereales, de frutas, de productos lácteos, quesos y huevos y de carnes, entre otros; y en la división de restaurantes y hoteles, particularmente, en el incremento de algunos insumos para la elaboración de comidas fuera del hogar.

En ese contexto, el Presidente en funciones manifestó que las proyecciones de inflación total para diciembre de 2023 y de 2024 se ubican en 5.00% y 4.00%, respectivamente, ambas dentro de la meta determinada por la autoridad monetaria. Por su parte, las proyecciones de inflación subyacente se sitúan en 4.75% para 2023 y en 4.00% para 2024, ambas dentro de la meta de inflación. Adicionalmente, subrayó que

dichas proyecciones están condicionadas al efecto de las acciones de política monetaria que se vienen realizando desde mayo del año anterior, a la moderación de la inflación de origen importado, a la normalización en los precios de algunos alimentos de origen agrícola 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 abril de 2023, prevé un ritmo inflacionario de 5.80% para diciembre de 2023 y de 4.23% para diciembre de 2024, lo que denota que las expectativas de inflación de corto y mediano plazos continúan moderándose respecto de los niveles registrados en el segundo semestre de 2022. Dicho comportamiento demuestra que las medidas de política monetaria que se han adoptado desde el año anterior han tenido un efecto sobre la convergencia gradual de las expectativas de inflación hacia el valor central de la meta, lo cual confirma la credibilidad en la política monetaria y en 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, aunque éste registró una moderada disminución respecto del observado el mes previo, continúa recomendando una orientación de política monetaria moderadamente restrictiva.

En el contexto descrito, el Presidente en funciones indicó que, al efectuar un análisis integral del balance de riesgos de inflación, concluyó que, en el entorno externo, aunque las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial, tanto para el presente como para el próximo año, siguen siendo positivas, los niveles de incertidumbre se encuentran elevados y ello ha afectado negativamente la confianza económica. En efecto, señaló que los riesgos siguen estando sesgados a la baja y se asocian a la posible prolongación de las condiciones financieras restrictivas, al aumento de las tensiones geopolíticas y a la falta de acuerdos en los Estados Unidos de América para elevar el límite de la deuda del gobierno. Respecto a la política monetaria de la FED, manifestó que, en su reunión de política monetaria de mayo del presente año, continuó aumentando la tasa de interés de fondos federales, restringiendo aún más su postura de política monetaria. Por otra parte, indicó que el precio internacional del petróleo mostró una ligera disminución en las últimas semanas, influenciado por las

expectativas de una moderación en la demanda mundial de combustibles, a pesar de la incertidumbre respecto a las perspectivas de producción de crudo de la OPEP+.

En el ámbito interno, resaltó que el dinamismo que mantienen la mayoría de indicadores de corto plazo de actividad económica, como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado, sigue siendo congruente con las perspectivas de crecimiento del PIB para 2023 y 2024, aunque advirtió que los elevados niveles de incertidumbre a nivel mundial y un deterioro de la confianza interna, podrían afectar las decisiones de inversión privada y de consumo, y alterar el desempeño de la actividad económica. Por su parte, destacó que, a pesar que el ritmo inflacionario continuó situándose por encima de la meta de inflación, éste ha mostrado una tendencia a la baja desde marzo y se espera que continúe acentuándose en los próximos meses. Adicionalmente, indicó que, las expectativas de inflación para el horizonte relevante para la política monetaria muestran una clara tendencia hacia el valor central de la meta; que las presiones de oferta provenientes del entorno externo siguen reduciéndose; que la posición cíclica de la economía no anticipa presiones de demanda sobre los precios; y que impera una alta incertidumbre y volatilidad a nivel mundial.

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 mantenga en el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

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

En el contexto internacional, los miembros del Comité coincidieron en que las perspectivas de crecimiento económico tanto para 2023 como para 2024, aunque son positivas, están sujetas a riesgos a la baja y a elevados niveles de incertidumbre, asociados, fundamentalmente, a la desaceleración del ritmo de crecimiento de la demanda agregada mundial, provocada por el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales, así como a los efectos negativos provenientes de las tensiones geopolíticas, particularmente del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, y recientemente, a la volatilidad generada por el escaso avance en las negociaciones respecto a la elevación del techo de la deuda del gobierno en los Estados Unidos de América. Respecto a la evolución de la política monetaria, indicaron que, aunque la mayoría de

bancos centrales mantiene una postura restrictiva, la desaceleración del ritmo inflacionario observada en el primer cuatrimestre del año en varias economías, ha generado la expectativa de que durante lo que resta del año ésta se estabilice de una manera gradual. En cuanto al precio *spot* internacional del petróleo, señalaron que éste se moderó en el último mes, influido, por las menores expectativas de demanda de energéticos a mediano plazo, derivado de un deterioro de las perspectivas de crecimiento económico mundial, ubicándose alrededor de US\$75.00 por barril. En este contexto, destacaron que, si bien las presiones inflacionarias originadas en el exterior han empezado a moderarse, debido a las condiciones financieras más restrictivas que imperan a nivel mundial y al menor efecto de los cuellos de botella en las principales cadenas mundiales de suministro que se observaron en meses recientes, aún persisten ciertos riesgos para la inflación de mediano plazo que, de materializarse, podrían afectar adversamente la trayectoria esperada de la inflación interna.

En el ámbito interno, los miembros del Comité coincidieron en que el desempeño de algunos de los principales indicadores de corto plazo de la actividad económica interna (el IMAE, las remesas familiares y el crédito bancario al sector privado), continúa siendo consistente con un crecimiento económico para 2023 y 2024 alrededor de su potencial. No obstante, la elevada incertidumbre a nivel externo y la moderación prevista en el ritmo de crecimiento económico de algunos de los principales socios comerciales del país, particularmente los Estados Unidos de América, podría afectar el desempeño económico de algunos sectores de la economía nacional y generaría una brecha negativa respecto al crecimiento potencial. Dicho contexto, aunado al anclaje que muestran las expectativas de inflación de mediano plazo, sugiere que las presiones inflacionarias podrían moderarse en el transcurso del presente año, de acuerdo con lo que sugieren los pronósticos de inflación.

En lo que respecta al ritmo inflacionario, los miembros del Comité señalaron que el nivel de inflación en abril del presente año (8.32%), aunque siguió desacelerándose, continuó ubicándose por encima de la meta de inflación determinada por la Junta Monetaria y, en la medida en que la brecha del producto siga estrechándose y las presiones externas sobre los precios internos se diluyan, se prevé que la inflación continuará reduciéndose en los próximos meses hasta ubicarse en el margen superior del rango meta a finales del presente año. En ese sentido, enfatizaron que, aunque

persisten algunos riesgos para la inflación, por el momento tanto los pronósticos de inflación como las expectativas sugieren que la inflación alcanzaría la meta en el horizonte relevante de política monetaria.

Un miembro del Comité indicó que la inflación continuó desacelerándose en abril, como reflejo de la moderación de las presiones inflacionarias de origen externo, debido, en buena medida, a los menores precios internacionales de las materias primas. Señaló además que la tendencia a la baja de la inflación seguiría consolidándose en el corto plazo, de tal forma que se anticipa que ésta retornaría a un nivel dentro del rango meta en el transcurso del año. En este contexto, destacó que para el manejo prudente de la política monetaria es necesario tomar la mayor cantidad de información disponible para orientar las acciones de política, y ante el alto grado de incertidumbre que prevalece, consideró que lo más adecuado es mantener el nivel actual de la tasa de interés líder, ya que las acciones de política monetaria adoptadas hasta ahora podrían ser suficientes para reforzar el anclaje de las expectativas de inflación. Por consiguiente, opinó que, en esta ocasión, lo adecuado es mantener la tasa de interés líder de política monetaria en 5.00%.

Otro miembro del Comité mencionó que el ritmo inflacionario se ha moderado, a medida que la incidencia de la inflación importada se ha reducido. Al respecto, destacó que las estimaciones más recientes sugieren que el ciclo de endurecimiento de la política monetaria en la mayoría de economías podría estar llegando a su punto máximo. En ese sentido, recalcó que a nivel interno se prevé que la inflación convergerá hacia el rango meta en los próximos meses, ante las menores presiones derivadas de factores externos, el impacto acumulado de las medidas de política monetaria adoptadas por el Banco Central, la moderación del crecimiento económico del país a un ritmo en torno a su potencial y el efecto base de comparación. Al respecto, reflexionó que, aunque la inflación continúa siendo elevada, las perspectivas han mejorado y son favorables. Por lo anterior, estimó que, conforme al enfoque prudente y prospectivo que debe prevalecer en las decisiones de política monetaria, es apropiado, en esta oportunidad, recomendar que no se modifique el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro del Comité comentó que el resultado de la inflación en abril confirma la tendencia decreciente anticipada por los departamentos técnicos, por lo que es

probable que el ritmo inflacionario cierre 2023 en niveles cercanos a 5.00% y que se ubique consistentemente dentro del rango meta durante 2024. Asimismo, destacó que los riesgos para la estabilidad de precios en el horizonte temporal relevante para la política monetaria parecen estar más equilibrados. Sobre el particular, indicó que los riesgos al alza se refieren a un repunte de los precios internacionales de las materias primas y a una intensificación de los efectos de segunda vuelta; mientras que, los riesgos a la baja se asocian, a una desaceleración económica mundial más fuerte de lo esperado y a condiciones más restrictivas de financiamiento. En consecuencia, coincidió en que, en tanto no se materialicen los riesgos mencionados y la inflación siga la trayectoria de convergencia prevista, lo más prudente sería mantener la tasa de interés líder de política monetaria en su nivel actual.

Otro miembro del Comité enfatizó que actualmente existen elementos suficientes que sustentan la conveniencia de mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria. Al respecto, indicó que dicha postura se justifica en la tendencia a la baja observada de la inflación y que es congruente con la proyección de convergencia al rango meta en el corto plazo. Agregó que la inflación subyacente había retornado a un nivel dentro de dicho rango y que las expectativas de inflación continuaron moderándose. Por otra parte, expuso que, con el incremento efectuado en abril, la tasa de interés líder de política monetaria había alcanzado un nivel consistente con lo sugerido por los instrumentos de referencia para orientar la orientación de la referida tasa de interés. Adicionalmente, reconoció que es importante que la postura de la política monetaria siga ajustándose en función de la evolución de los indicadores económicos, siendo así prudente esperar a que el ajuste realizado hasta ahora se transmita plenamente a la economía y a que la incertidumbre imperante en el entorno internacional disminuya. En este sentido, concluyó que es razonable recomendar que la tasa de interés líder de política monetaria permanezca en 5.00%.

Finalmente, otro miembro del Comité señaló que las perspectivas de las principales variables macroeconómicas del país son positivas. En cuanto al crecimiento económico, subrayó que, a pesar del entorno externo menos favorable, la actividad económica guatemalteca continuaría creciendo a un ritmo cercano a su potencial, impulsada, principalmente, por el aumento del consumo de los hogares. Por otra parte, destacó que la inflación total volvió a disminuir en abril, en un entorno de presiones

inflacionarias más moderadas, de tal forma que los pronósticos apuntan a que el ritmo inflacionario se situaría en torno a 5.00% en diciembre de este año. En este contexto, hizo hincapié en que la orientación actual de la política monetaria es adecuada para propiciar la estabilidad de precios. Por lo tanto, manifestó estar de acuerdo con proponer que la tasa de interés líder de política monetaria se mantenga en su nivel actual.

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

2. Con base en la exposición y consideraciones del Comité de Ejecución del Banco de Guatemala, el Balance de Riesgos de Inflación y los pronósticos de inflación generados por el corrimiento de los Modelos Macroeconómicos, los miembros de la Junta Monetaria iniciaron el análisis y la discusión con relación a la determinación de la tasa de interés líder de política monetaria.

Los miembros de la Junta coincidieron en que, en el contexto actual atender la recomendación del Comité de Ejecución de mantener el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria era acertado y razonable, tomando en cuenta las perspectivas para las presiones inflacionarias de origen tanto externo como interno parecen estar más equilibradas que en meses anteriores. En ese sentido, opinaron que resultaba de suma importancia continuar dando seguimiento cercano a la evolución de los principales indicadores económicos que puedan afectar el comportamiento del nivel general de precios y, por ende, a las expectativas de inflación.

Un miembro de la Junta destacó que la disminución de los precios de los bienes importados, tanto para el consumo final de los hogares como para bienes intermedios de las empresas, así como los menores costos del transporte internacional, han contribuido a la reducción de la incidencia del componente importado en la inflación, así que se anticipa que el ritmo inflacionario continuaría desacelerándose en el corto plazo, hasta situarse dentro del rango meta de inflación a partir de diciembre de 2023. Sin embargo, mencionó que todavía existen algunos riesgos, dado el comportamiento altamente volátil de los precios de las materias primas en los mercados internacionales. En consecuencia, manifestó su apoyo a la recomendación de mantener invariable la tasa de interés líder de la política monetaria en 5.00%; no obstante, recalcó que debe de

prevaler el enfoque prudente y prospectivo en la conducción de la política monetaria, para lo cual es preciso seguir monitoreando de cerca los cambios en el entorno interno y externo, en especial aquellos factores que podrían afectar la trayectoria prevista de la inflación.

Otro miembro de la Junta también subrayó la importancia de seguir de cerca el comportamiento de la economía estadounidense, dado que no sólo es el principal socio comercial de Guatemala, sino que también es la principal fuente de remesas y flujos de inversión extranjera. En ese sentido, enfatizó que mientras la fortaleza del mercado laboral en dicho país continuaba respaldando el envío de remesas familiares, aunque la moderación de las expectativas de crecimiento de la actividad económica estaba condicionando el crecimiento de las exportaciones; asimismo, señaló que el endurecimiento de la política monetaria por parte de la FED provocaría condiciones más restrictivas para el financiamiento externo; por lo que, había que continuar evaluando el efecto neto en términos del impulso económico y de las presiones inflacionarias, con el fin de poder adoptar las medidas de política monetaria necesarias, en el momento oportuno, para garantizar la estabilidad en el nivel general de precios a mediano plazo en el país. No obstante, recalcó que la economía guatemalteca ha sido altamente resiliente, de manera que las principales variables e indicadores económicos evidencian una evolución positiva y que, a pesar de que el impulso externo sería menor que en los dos años previos, las perspectivas para el crecimiento económico se mantienen favorables. Al mismo tiempo, señaló que la inflación volvió a disminuir en abril y que se prevé que mantendría la tendencia a la baja en los próximos meses, hasta ubicarse en niveles dentro del rango meta a finales de 2023. Por consiguiente, consideró que lo adecuado, en esta oportunidad, era no modificar el nivel actual de la tasa de interés líder de política monetaria.

Un miembro de la Junta expresó su preocupación por la desaceleración en el crecimiento económico de los principales socios comerciales de Guatemala, en especial los Estados Unidos de América, lo cual se reflejaría en una menor demanda de exportaciones que, en última instancia, podría afectar el desempeño de la actividad económica nacional. Al respecto, indicó que, si bien el crecimiento económico ha mantenido su dinamismo, la disminución de los flujos comerciales durante el primer trimestre del año, ponía de manifiesto, en parte, la debilidad de la demanda externa, lo

que implica una coyuntura externa desfavorable para el sector exportador, que representa una importante fuente de empleos de la economía. Agregó que, la confianza económica permanece moderada y condicionada, en buena medida, por la incertidumbre en el contexto internacional, que, de deteriorarse aún más, podría suponer un efecto negativo adicional para el desempeño de la economía guatemalteca. Por su parte, destacó que las presiones de demanda agregada sobre los precios están relativamente contenidas y que las de origen externo se han ido moderando, ante la reducción de los precios internacionales de las materias primas, de manera que la inflación, aunque permanece elevada, se espera que continuará disminuyendo en los próximos meses. En este contexto, opinó que la autoridad monetaria debe mantener el enfoque prudente al momento de valorar las circunstancias actuales y sus implicancias para la política monetaria, por lo que estimó conveniente que la tasa de interés líder de política monetaria se mantuviera sin cambios en esta ocasión.

Finalmente, otro miembro de la Junta comentó que las perspectivas para la inflación son, en general, favorables, aunque todavía están sujetas a riesgos significativos al alza, particularmente por una eventual intensificación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que exacerbe las presiones inflacionarias y las expectativas de inflación; aunque también existen riesgos a la baja, como una desaceleración de la actividad económica a nivel mundial de mayor intensidad y duración de lo esperado. En ese sentido, reflexionó que hacer una pausa en los incrementos en la tasa de interés líder de política monetaria, no sólo brindaría un tiempo para que el impacto de los aumentos ya efectuados termine de transmitirse completamente a la economía, sino que también permitiría evaluar la evolución de los riesgos, o nuevas situaciones que puedan surgir, a medida que haya nueva información disponible, lo cual reviste particular importancia dado el entorno actual de altos niveles de incertidumbre y volatilidad. Por tanto, consideró conveniente que la tasa de interés líder de la política monetaria permanezca en su nivel actual.

3. Luego haberse expuesto los argumentos para determinar el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria, la Junta Monetaria decidió por unanimidad mantener dicho nivel en 5.00% y reiteró su compromiso de continuar dando seguimiento a la evolución de los principales indicadores económicos, tanto internos como externos, que pudieran afectar la economía nacional, en particular, la 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.



BANCO DE GUATEMALA
COMUNICADO DE PRENSA

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

La Junta Monetaria, en su sesión celebrada el 31 de mayo, con base en el análisis integral de la coyuntura económica externa e interna, luego de evaluar el Balance de Riesgos de Inflación, decidió por unanimidad mantener en 5.00% el nivel de la tasa de interés líder de política monetaria.

En el entorno externo, la Junta Monetaria destacó que las perspectivas para la actividad económica mundial continúan evidenciando crecimientos positivos para el presente y el próximo año, aunque a un ritmo menor que el año anterior, en un contexto de volatilidad, incertidumbre y riesgos a la baja, debido a condiciones financieras internacionales restrictivas y a la prolongación de tensiones geopolíticas a nivel mundial. Subrayó que la inflación a nivel internacional ha empezado a ceder, particularmente la de los principales socios comerciales del país, aunque todavía por encima de lo previsto.

En el ámbito interno, la Junta Monetaria resaltó que la mayoría de indicadores de actividad económica (IMAE, ingreso de divisas por remesas familiares y crédito bancario al sector privado), siguen con un comportamiento acorde a la proyección de crecimiento económico para 2023 y 2024 (entre 2.5% y 4.5%). Por otra parte, destacó que, conforme las proyecciones de los departamentos técnicos del Banco de Guatemala, la inflación a abril de 2023 continuó reduciéndose, ubicándose en 8.32% (8.71% el mes anterior), resultado, principalmente, de los aumentos en la tasa de interés líder de política monetaria, de una menor presión inflacionaria externa y de la reducción de las expectativas de inflación. En ese contexto, señaló que tanto los pronósticos como las expectativas sugieren que la inflación tendría una trayectoria que permitiría alcanzar la meta determinada por la Junta Monetaria (4.0% +/- 1 punto porcentual), ubicándose en el límite superior del margen de dicha meta en 2023 y entrando al rango meta a inicios de 2024.

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, por lo que 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, 31 de mayo de 2023