



ESTUDIOS ECONÓMICOS

Nuestra VISIÓN: “Ser una institución técnica e independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus talentos y reconocida en el ámbito nacional e internacional, orientada a preservar el valor de la moneda y la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero”.

Informe de ejecución de la política monetaria Segundo cuatrimestre 2025

A) Fundamentos de las decisiones de política monetaria

Durante el segundo cuatrimestre del 2025, la inflación mensual promedio fue 0,1%, por debajo de la registrada en el cuatrimestre anterior (0,7%). Esta menor inflación mensual respondió, principalmente, a una reversión en los precios de los componentes volátiles, como frutas y verduras, y a la reducción de precios en bienes durables de origen importado, asociada a la apreciación del tipo de cambio. Por su parte, el incremento en los precios de ciertos servicios específicos atenuó parcialmente esta reducción. En términos interanuales, las tasas promedio de la inflación total, de la subyacente y de la subyacente XI en el segundo cuatrimestre fueron 4,1%, 4,9% y 5,7%, respectivamente, medidas influidas, en gran parte, por los aumentos en los precios de la carne vacuna y por efectos de base. Las expectativas de inflación de los agentes económicos han permanecido ancladas para el horizonte de política monetaria en 3,5%, en línea con la nueva meta establecida.

La economía mostró un desempeño favorable en los últimos meses. El Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio de 2025 resaltó que el PIB creció 5,9% interanual en el primer trimestre, impulsado por el dinamismo de los servicios, las manufacturas, la construcción, la generación de energía eléctrica, los impuestos a los productos y la ganadería. En contraste, la agricultura registró una contracción, atenuando parcialmente el crecimiento agregado. El PIB sin agricultura y binacionales aumentó 7,1% interanual. Por el lado del gasto, los componentes de mayor contribución positiva fueron la formación bruta de capital fijo (FBCF) y el consumo total (privado y público), mientras que las exportaciones netas presentaron una incidencia negativa. Los indicadores adelantados sugieren una evolución favorable del PIB en el segundo trimestre, impulsada por la ganadería, las manufacturas, los servicios, la construcción y la generación eléctrica. Considerando estos factores, la proyección de crecimiento para 2025 se revisó al alza de 4,0% a 4,4%.

En cuanto a las reuniones del Comité de Política Monetaria (CPM), se decidió mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 6% anual durante el segundo cuatrimestre. El Comité subrayó que la inflación observada durante este periodo estuvo determinada principalmente por productos puntuales, en particular la carne vacuna y ciertos servicios vinculados con los alimentos. Asimismo, destacó que las expectativas de inflación para el horizonte de política monetaria permanecieron alineadas con la meta. En cuanto a la actividad, el Comité remarcó el dinamismo favorable que continuó mostrando la economía en los últimos meses.

Nuestra MISIÓN: “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda y promover la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero, para colaborar con el bienestar del país”.



ESTUDIOS ECONÓMICOS

Nuestra VISIÓN: “Ser una institución técnica e independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus talentos y reconocida en el ámbito nacional e internacional, orientada a preservar el valor de la moneda y la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero”.

B) Costo de la política monetaria

La conducción de la política monetaria a través del esquema de metas de inflación tiene como objetivo fundamental mantener la estabilidad de precios (inflación baja y estable), proveyendo un marco de previsibilidad nominal para la economía paraguaya, sobre el cual los agentes económicos puedan basar sus decisiones de consumo e inversión.

En el Esquema de Metas de Inflación, se anuncia una inflación objetivo como ancla nominal para orientar las expectativas de inflación de los agentes económicos y así lograr su propósito de estabilidad de precios. En esta línea, la Meta de Inflación de Paraguay desde el año 2025 es de 3,5% anual, manteniendo el rango de tolerancia de +/- 2 puntos porcentuales, para un horizonte de 18 a 24 meses.

Para el logro de ese objetivo, la autoridad monetaria fija una tasa de referencia llamada Tasa de Política Monetaria (TPM), la cual se mantuvo en 6,00% durante el segundo cuatrimestre del 2025, y a la que debe alinearse la tasa interbancaria (TIB), que es la tasa de interés de préstamos de corto plazo entre entidades financieras (overnight).

Al respecto, el BCP administra la liquidez del sistema financiero mediante diversos instrumentos de regulación monetaria, para que la TIB se ubique en torno a la TPM. Entre estos instrumentos, el principal es el Corredor de Tasas de Interés, compuesto por la Facilidad Permanente de Liquidez (FPL) que está reglamentado a un nivel de $TPM + 0,25$ pp, es decir, 6,25% al mes de agosto de 2025; y la Facilidad Permanente de Depósitos (FPD) reglamentado al nivel de $TPM - 0,25$ pp, es decir, 5,75% a agosto de 2025. El objetivo de este corredor es suavizar las fluctuaciones de la TIB dentro de un intervalo, siendo el techo la FPL y el piso la FPD.

Además, dentro de las operaciones de mercado abierto, el BCP utiliza las Letras de Regulación Monetaria (LRM) para la administración de la liquidez estructural del sistema financiero. Para ello, tomando la TPM como la tasa de interés referencial, las LRM son colocadas según las condiciones y necesidades de liquidez de la economía.

Asimismo, el BCP operativizó la FPD a un plazo de 1 día a partir de abril de 2013 y, desde enero de 2016, el BCP implementó la ventanilla de Administración de Liquidez de Corto Plazo (ADL) a un plazo de 7 días, la cual coadyuva a la regulación o “sintonía fina” de la liquidez en la economía.

Nuestra MISIÓN: “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda y promover la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero, para colaborar con el bienestar del país”.



ESTUDIOS ECONÓMICOS

Nuestra VISIÓN: “Ser una institución técnica e independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus talentos y reconocida en el ámbito nacional e internacional, orientada a preservar el valor de la moneda y la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero”.

Además de las operaciones de mercado abierto y otras operaciones del mercado de dinero, para la implementación de la política monetaria el BCP utiliza otro instrumento denominado Encaje Legal, que tiene una remuneración proporcional¹. La remuneración proporcional del encaje en moneda nacional se realiza con la tasa nominal promedio ponderada de las operaciones pasivas en guaraníes del sistema bancario y para la remuneración proporcional del encaje en moneda extranjera se utiliza la menor tasa de interés resultante entre:

- Tasa nominal promedio ponderada de las operaciones pasivas en dólares americanos del sistema bancario.
- Tasa Libor promedio de 30 días.

De esta manera, la implementación de los instrumentos de regulación monetaria (LRM, FPD y ADL) junto con la remuneración por el encaje legal generan costos por el pago de intereses, formando parte de los **costos directos del costo de la política monetaria**.

Por otra parte, existen otros tipos de costos, denominados **indirectos**, como los gastos financieros y las operaciones de reporto y de producción de instrumentos de política que también forman parte de los **costos de política monetaria**.

El costo de política monetaria se fundamenta en la necesidad de lograr la convergencia de la inflación a la meta de mediano plazo, ya que una inflación elevada tiene consecuencias negativas para la sociedad y en especial para la población más vulnerable.

En las dos siguientes tablas, se incluyen aquellas partidas relacionadas directamente a la gestión de la política monetaria, financiera y cambiaria de acuerdo con lo establecido en la ley N° 3.974/10 “*Que define los diversos aspectos del presupuesto relacionado con la política monetaria del Banco Central del Paraguay*”. Asimismo, se detallan los costos mensuales y el total acumulado del segundo cuatrimestre de 2025, asociados a la gestión de la política monetaria, financiera y cambiaria del BCP.

¹ Se remunera la proporción de encaje que supere el 7% de los depósitos en moneda nacional y el 10% de los depósitos para los encajes en moneda extranjera (Resolución N°3, Acta N° 24, mayo 2021).



ESTUDIOS ECONÓMICOS

Nuestra VISIÓN: “Ser una institución técnica e independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus talentos y reconocida en el ámbito nacional e internacional, orientada a preservar el valor de la moneda y la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero”.

TABLA I: COSTO DE LA POLITICA MONETARIA DEL BCP, TOTAL
(en millones de guaraníes)

Periodo	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Cuatrimestre	% Part. Cuatrimestre
Costo de la política monetaria por tipo:						
Costos Directos	76.779	73.197	70.683	79.767	300.426	90,9%
Costos Indirectos	21.144	350	1.657	6.870	30.021	9,1%
Costo Total de Política Monetaria:						
2024	125.161	107.805	109.172	111.126	453.264	
2025	97.923	73.547	72.340	86.637	330.447	

Fuente: Elaborado en el Dpto. de Estadísticas Macroeconómicas a partir de los datos proveídos por la Gerencia de Contabilidad.

En el segundo cuatrimestre del 2025, el costo total de la política monetaria alcanzó la suma de ₡ 330.447 millones, de los cuales 90,9% corresponde a costos directos y 9,1% a costos indirectos. (Tabla I).

TABLA 2: COSTO DE LA POLITICA MONETARIA DEL BCP, POR COMPONENTES
(en millones de guaraníes)

Periodo	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Cuatrimestre
Costos Directos					
Remuneración de LRM, ADL y FPD					
2024	92.634	83.858	78.438	72.154	327.084
2025	46.989	45.038	41.385	45.275	178.687
Intereses pagados por Encaje Legal					
2024	24.175	23.717	24.172	27.249	99.313
2025	29.790	28.159	29.298	34.492	121.739
Costos Indirectos					
Otros Gastos Financieros y Operaciones de Reporto					
2024	0	0	0	324	324
2025	0	0	1.406	0	1.406
Producción de Instrumentos de Política					
2024	8.352	231	6.561	11.399	26.543
2025	21.144	350	250	6.871	28.615

Fuente: Elaborado en el Dpto. de Estadísticas Macroeconómicas a partir de los datos proveídos por la Gerencia de Contabilidad.

Los costos directos de la política monetaria en el segundo cuatrimestre de 2025 alcanzaron la suma de ₡ 300.426 millones. De esta suma, ₡ 178.687 millones corresponden a intereses pagados por LRM, ADL y FPD, y ₡ 121.739 millones corresponden a intereses pagados por Encaje Legal. Por su parte, los costos indirectos alcanzaron ₡ 30.021

Nuestra MISIÓN: “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda y promover la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero, para colaborar con el bienestar del país”.



ESTUDIOS ECONÓMICOS

Nuestra VISIÓN: “Ser una institución técnica e independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus talentos y reconocida en el ámbito nacional e internacional, orientada a preservar el valor de la moneda y la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero”.

millones, de los cuales ₡ 1.406 millones corresponden a Otros Gastos Financieros y Operaciones de Reporto, y ₡ 28.615 millones representan el costo de Producción de Instrumentos de Política (Tabla 2).

Nuestra MISIÓN: “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda y promover la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero, para colaborar con el bienestar del país”.