



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 Primer cuatrimestre 2026

A) Fundamentos de las decisiones de política monetaria

Durante el primer cuatrimestre de 2026, la inflación mensual promedio fue 0,5%, por encima de la registrada en el cuatrimestre anterior (-0,1%). Este incremento respondió, principalmente, al alza en los precios de los combustibles asociada a las disrupciones en el mercado energético global derivadas del conflicto en Medio Oriente, a aumentos en frutas y verduras, y a subas puntuales en ciertos servicios, principalmente los vinculados a la educación. Por su parte, los bienes durables de origen importado continuaron moderando su variación de precios, atenuando parcialmente las presiones al alza. El IPCSAE, por su parte, registró una inflación mensual promedio de 0,2%, manteniéndose en niveles estables y ligeramente por encima del observado en el cuatrimestre anterior (0,0%). En términos interanuales, la inflación total se situó en 2,3% en abril de 2026, por debajo del 3,1% registrado en diciembre de 2025, reflejando la desaceleración sostenida de los precios de los bienes, tanto alimenticios como no alimenticios. En esta misma línea, la inflación del IPCSAE también mostró una trayectoria descendente. En este escenario, las expectativas de inflación de los agentes económicos permanecieron ancladas a la meta de 3,5% para los próximos 12 meses y para el horizonte de política monetaria, en línea con la meta del BCP.

Respecto a la actividad económica, el IPoM de marzo de 2026 destacó que el PIB creció 6,2% interanual en el cuarto trimestre de 2025, impulsado principalmente por la agricultura, la generación de energía eléctrica y los servicios. El consumo privado se aceleró a 5,7% interanual, y la formación bruta de capital fijo mantuvo su trayectoria positiva. Los indicadores adelantados del primer trimestre de 2026 sugieren una continuidad en la expansión económica. Considerando estos factores, la proyección de crecimiento del PIB para 2026 se mantuvo en 4,2%, que estaría impulsado principalmente por los servicios desde el lado de la oferta, y por la demanda interna desde el lado de la demanda.

En cuanto a las reuniones del Comité de Política Monetaria (CPM), durante el primer cuatrimestre de 2026 se decidió reducir la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 50 puntos básicos, de 6,0% a 5,5% anual. El Comité resaltó la consolidación de las expectativas de inflación en la nueva meta del 3,5%, así como la trayectoria descendente de la inflación interanual en los últimos meses, previendo que converja al 3,5% durante el 2026. En este contexto, considerando que la economía continuaba operando en torno a su potencial y que la postura adoptada es consistente con un perfil neutral de política monetaria, el CPM consideró apropiado reducir la tasa referencial en 25 pb en las reuniones de enero y febrero. El Comité también destacó que monitoreará la evolución del entorno externo, en particular el impacto del conflicto en Medio Oriente sobre los precios energéticos, y actuará oportunamente si los riesgos se materializan con el fin de garantizar la convergencia de la inflación a la meta en el horizonte de política monetaria.

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 registró dos ajustes durante el primer cuatrimestre del 2026, hasta posicionarse en el nivel actual de 5,50%. A esta tasa 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, 5,75% al mes de abril de 2026; y la Facilidad Permanente de Depósitos (FPD) reglamentado al nivel de $TPM - 0,25$ pp, es decir, 5,25% a abril de 2026. 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.

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

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”.

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 primer cuatrimestre de 2026, asociados a la gestión de la política monetaria, financiera y cambiaria del BCP.

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

Periodo	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Cuatrimstre	% Part. Cuatrimestre
Costo de la política monetaria por tipo:						
Costos Directos	80.444	75.295	82.785	84.562	323.086	97,9%
Costos Indirectos	2	3.254	2.126	1.616	6.998	2,1%
Costo Total de Política Monetaria:						
2025	80.552	76.329	102.708	81.007	340.596	
2026	80.446	78.550	84.911	86.177	330.084	

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

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).

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”.

En el primer cuatrimestre del 2026, el costo total de la política monetaria alcanzó la suma de ₡ 330.084 millones, de los cuales 97,9% corresponde a costos directos y 2,1% a costos indirectos. (Tabla 1).

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

Periodo	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Cuatrimestre
Costos Directos					
Remuneración de LRM, ADL y FPD					
2025	50.182	48.474	53.943	48.055	200.654
2026	43.680	43.542	51.161	49.292	187.675
Intereses pagados por Encaje Legal					
2025	30.368	26.501	30.991	29.711	117.571
2026	36.764	31.753	31.624	35.270	135.411
Costos Indirectos					
Otros Gastos Financieros y Operaciones de Reporto					
2025	0	0	581	0	581
2026	0	0	0,162	0	0,162
Producción de Instrumentos de Política					
2025	1	1.354	17.193	3.242	21.790
2026	2	3.255	2.125	1.616	6.998

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

El costo directo de la política monetaria en el primer cuatrimestre de 2026 alcanzó la suma de ₡ 323.086 millones. De esta suma, ₡ 187.675 millones corresponden a intereses pagados por LRM, ADL y FPD, y ₡ 135.411 millones corresponden a intereses pagados por Encaje Legal. Por su parte, los costos indirectos alcanzaron ₡ 6.998 millones, de los cuales ₡ 162 mil corresponden a Otros Gastos Financieros y Operaciones de Reporto, y ₡ 6.998 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”.