

*VISIÓN: “Ser una institución independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus valores y talentos, reconocida en el ámbito nacional e internacional”.*



## **COSTO DE POLÍTICA MONETARIA - INFORME DEL TERCER CUATRIMESTRE 2011**

La Ejecución del Presupuesto Monetario del Banco Central del Paraguay resulta de la aplicación de los instrumentos que en el marco de un Programa Monetario realiza el BCP para la consecución de sus objetivos institucionales. En el costo de la Política Monetaria se incluyen aquellas partidas relacionadas directamente a la gestión de la política monetaria, financiera y cambiaria, de acuerdo a lo establecido en la Ley N° 3.974/2010.

Al tercer cuatrimestre de 2011, los costos totales acumulados de política monetaria aumentaron en 157,2%, con relación al mismo periodo del año anterior, tal como se observa en la Tabla 1. Este comportamiento se debió principalmente al incremento de las tasas de interés de los Instrumentos de Regulación Monetaria del BCP y a la frecuencia de colocación de dichos instrumentos.

Los incrementos de las tasas de interés fueron a partir del tercer trimestre del año 2010, se acentuaron en el primer cuatrimestre del 2011, y se mantuvieron en los niveles alcanzados la mayor parte del segundo cuatrimestre. Atendiendo a la dinámica y la expectativa de evolución de la inflación, durante el tercer cuatrimestre de 2011 la tasa de política monetaria se mantuvo en sus niveles para luego registrar reducciones en los dos últimos meses del año comentado.

El incremento en los gastos de la política monetaria, en relación a igual periodo del año anterior, es reflejo de una política monetaria más contractiva para mantener la cantidad adecuada de dinero en la economía consistente con una meta de inflación de mediano y largo plazo, sin afectar el crecimiento. En consecuencia, la tasa de inflación al cierre del año fue del 4,9%, cifra menor al 7,2% registrado al final del año 2010.

La meta de inflación de mediano - largo plazo del BCP es del 5%, con un margen de fluctuación del +/-2,5%. La política monetaria empleada por el BCP a lo largo del año ha conseguido el cumplimiento pleno de su meta de inflación, situándose ésta al cierre del año en el centro del rango meta mencionado.

Las medidas adoptadas por la autoridad monetaria permiten mantener el poder adquisitivo de la moneda local, lo que a su vez otorga mayor previsibilidad al mercado haciendo posible que los precios actúen como señales para los agentes económicos. Así, estos pueden estimar con mayor precisión sus costos y tomar decisiones más acertadas respecto al consumo, el ahorro y la inversión. Por otra parte, las medidas adoptadas han atenuado el crecimiento de la dolarización lo que constituye un signo de confianza de la sociedad hacia la política monetaria en ejecución.

*MISIÓN: “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero”.*

*VISIÓN: “Ser una institución independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus valores y talentos, reconocida en el ámbito nacional e internacional”.*



**TABLA 1**  
**COSTO DE LA POLITICA MONETARIA DEL BCP VARIACIÓN INTERANUAL**

Años 2010 y 2011  
(En millones de guaraníes)

Periodo	2011			
	1er. Cuatrimestre	2do. Cuatrimestre	3do. Cuatrimestre	Total
Remuneración de IRM y Call Pasivo (A)				
<b>2010</b>	48.805	47.808	45.588	142.200
<b>2011</b>	82.930	142.182	141.547	366.660
<b>Variación</b>	<b>69,9%</b>	<b>197,4%</b>	<b>210,5%</b>	<b>157,8%</b>
Intereses pagados por Encaje Legal (B)				
<b>2010</b>	7.628	9.041	8.933	25.602
<b>2011</b>	9.585	17.266	17.797	44.649
<b>Variación</b>	<b>25,7%</b>	<b>91,0%</b>	<b>99,2%</b>	<b>74,4%</b>
Otros Gastos Financieros (Por Operaciones de Cambio) (C)				
<b>2010</b>	0	0	0	0
<b>2011</b>	0	3.178	660	3.837
Producción de Instrumentos de Política (D)				
<b>2010</b>	0	0	453	453
<b>2011</b>	189	460	16.905	17.554
<b>COSTO TOTAL DE POLITICA MONETARIA (A + B + C + D)</b>				
<b>2010</b>	<b>56.433</b>	<b>56.848</b>	<b>54.975</b>	<b>168.256</b>
<b>2011</b>	<b>92.705</b>	<b>163.086</b>	<b>176.909</b>	<b>432.700</b>
<b>Variación</b>	<b>64,3%</b>	<b>186,9%</b>	<b>221,8%</b>	<b>157,2%</b>

Fuente: Cuentas monetarias del BCP

A inicios de cada año el BCP aprueba un Programa Monetario el cual define los instrumentos de política monetaria y de crecimiento del dinero en relación al objetivo de inflación y a supuestos respecto al crecimiento de la economía y a otras variables macroeconómicas para el año. Esto permite a la institución llevar una política monetaria ordenada para la consecución de su objetivo de control de la inflación. La evaluación de los costos de política monetaria, en el marco de este programa, permite constatar que al tercer cuatrimestre del 2011, los gastos de política monetaria se enmarcan dentro de lo establecido en el mencionado programa e incluso dichos gastos se encuentran 23,1% por debajo de lo proyectado, tal como se observa a continuación en la Tabla 2.

**TABLA 2**  
**COSTO DE LA POLITICA MONETARIA DEL BCP VARIACIÓN RESPECTO AL PROGRAMA**

*MISIÓN: “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero”.*

*VISIÓN: “Ser una institución independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus valores y talentos, reconocida en el ámbito nacional e internacional”.*



## MONETARIO

Proyectado y Observado para el año 2011

(En millones de guaraníes)

Conceptos	2011			
	1er. Cuatrimestre	2do. Cuatrimestre	3do. Cuatrimestre	Total
Remuneración de IRM y Call Pasivo (A)				
<b>Proyectado</b>	155.942	160.759	196.049	512.750
<b>Observado</b>	82.930	142.182	141.547	366.660
<b>Desvío</b>	<b>-46,8%</b>	<b>-11,6%</b>	<b>-27,8%</b>	<b>-28,5%</b>
Intereses pagados por Encaje Legal (B)				
<b>Proyectado</b>	15.810	16.675	17.205	49.691
<b>Observado</b>	9.585	17.266	17.797	44.649
<b>Desvío</b>	<b>-39,4%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,4%</b>	<b>-10,1%</b>
Otros Gastos Financieros (Por Operaciones de Cambio) (C)				
<b>Proyectado</b>	0	0	0	0
<b>Observado</b>	0	3.178	660	3.837
Producción de Instrumentos de Política (D)				
<b>Proyectado</b>	0	0	0	0
<b>Observado</b>	189	460	16.905	17.554
<b>COSTO TOTAL DE POLITICA MONETARIA (A + B + C + D)</b>				
<b>Proyectado</b>	<b>171.753</b>	<b>177.435</b>	<b>213.254</b>	<b>562.441</b>
<b>Observado</b>	<b>92.705</b>	<b>163.086</b>	<b>176.909</b>	<b>432.700</b>
<b>Desvío</b>	<b>-46,0%</b>	<b>-8,1%</b>	<b>-17,0%</b>	<b>-23,1%</b>

Fuente: Cuentas monetarias del BCP

Por último, la convergencia de la inflación con el centro del rango meta, al cierre del año 2011 permite al BCP la reducción de su tasa de política monetaria en concordancia con una política monetaria apropiada atendiendo a la eliminación de la brecha entre el crecimiento del producto y su nivel potencial, de forma a anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos.

*MISIÓN: “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero”.*