

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 SEGUNDO CUATRIMESTRE 2011

La ejecución del Presupuesto Monetario correspondiente al Ejercicio Fiscal 2011 se halla subordinada a las metas establecidas en el Programa Monetario que fuera aprobado por el Directorio del Banco Central del Paraguay a través de la Resolución N° 1, Acta N° 3 del 25 de enero de 2011.

El Banco Central del Paraguay ejecuta la política monetaria principalmente a través de las operaciones de mercado abierto, para lo cual emite Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM) con el objetivo de contraer o expandir el excedente de liquidez de la economía. Esta emisión de IRM genera pagos de intereses, que son parte de los costos de la política monetaria.

Además de los IRM, el BCP utiliza otro instrumento denominado Encaje Legal. Los depósitos correspondientes a éste último instrumento se encuentran en el BCP y reciben una remuneración equivalente a la tasa promedio pasiva del mercado para el caso del encaje legal sobre los depósitos en moneda nacional y la tasa Libor a 30 días para el encaje legal sobre los depósitos en moneda extranjera.

TABLA 1
COSTO DE LA POLITICA MONETARIA DEL BCP VARIACIÓN INTERANUAL

Años 2010 y 2011 (En millones de guaraníes)						
Periodo	1er. Cuatrimestr	Mayo	Junio	Julio	Agosto	2do. Cuatrimestre
Remuneración de IRM y Call Pasivo (A)						
2010	48.805	13.545	12.327	11.122	10.813	96.612
2011	82.930	30.755	34.139	37.809	39.479	225.112
Variación	69,9%	127,1%	177,0%	239,9%	265,1%	133,0%
Intereses pagados por Encaje Legal (B)						
2010	7.628	2.205	1.827	2.593	2.416	16.669
2011	9.585	3.013	5.477	4.328	4.448	26.852
Variación	25,7%	36,7%	199,8%	66,9%	84,1%	61,1%
Otros Gastos Financieros (Por Operaciones de Cambio) (D)						
2010	0	0	0	0	0	0
2011	0	0	0	351	2.827	3.178
Producción de Instrumentos de Política (D)						
2010	0	0	0	0	0	0
2011	189	159	61	160	80	649
COSTO TOTAL DE POLITICA MONETARIA (A + B + C + D)						
2010	56.433	15.750	14.154	13.716	13.229	113.281
2011	92.705	33.927	39.677	42.648	46.833	255.790
Variación	64,3%	115,4%	180,3%	210,9%	254,0%	125,8%

Fuente: Cuentas monetarias del BCP

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”.



Al segundo cuatrimestre de 2011, los costos totales acumulados de política monetaria aumentaron en 125,8%, con relación al mismo periodo del año anterior, tal como se observa en la Tabla 1. Este comportamiento se debe primordialmente 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 se verificaron a partir del tercer trimestre del año 2010, acentuándose en el primer cuatrimestre del presente año, sin registrarse modificaciones durante los meses de junio y julio, para volver a incrementarlo levemente en el mes de agosto, atendiendo a la dinámica y expectativa de evolución de la inflación.

Este incremento en los gastos de la política monetaria, en relación a igual periodo del año anterior es reflejo de la necesidad de aplicar una política monetaria más contractiva, de forma tal a 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 tal sentido, la tasa de inflación interanual al mes de agosto fue de 8,8% cifra menor al 9,1% registrado al final del primer cuatrimestre de este año. Cabe recordar que la meta de inflación de mediano - largo plazo del BCP es del 5%, con un margen de fluctuación del +/-2,5%.

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

La evaluación de los costos de política monetaria, en el marco del programa monetario, permite constatar que al segundo cuatrimestre del corriente año, los gastos de política monetaria se enmarcan dentro de lo establecido en el programa e incluso dichos gastos se

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”.



encuentran 26,7% 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 MONETARIO

Proyectado y Observado para el año 2011						
(En millones de guaraníes)						
Conceptos	2011					
	1er. Cuatrimestre	Mayo	Junio	Julio	Agosto	2do. Cuatrimestre
Remuneración de IRM y Call Pasivo (A)						
Proyectado	155.942	37.572	36.523	43.193	43.472	316.701
Observado	82.930	30.755	34.139	37.809	39.479	225.112
Desvío	-46,8%	-18,1%	-6,5%	-12,5%	-9,2%	-28,9%
Intereses pagados por Encaje Legal (B)						
Proyectado	15.810	4.164	4.141	4.135	4.236	32.486
Observado	9.585	3.013	5.477	4.328	4.448	26.852
Desvío		-27,6%	32,3%	4,7%	5,0%	-17,3%
Otros Gastos Financieros (Por Operaciones de Cambio) (C)						
Proyectado	0	0	0	0	0	0
Observado	0	0	0	351	2.827	3.178
Producción de Instrumentos de Política (D)						
Proyectado	0	0	0	0	0	0
Observado	189	159	61	160	80	649
COSTO TOTAL DE POLITICA MONETARIA (A + B + C + D)						
Proyectado	171.753	41.736	40.664	47.327	47.708	349.187
Observado	92.705	33.927	39.677	42.648	46.833	255.790
Desvío	-46,0%	-18,7%	-2,4%	-9,9%	-1,8%	-26,7%

Fuente: Cuentas monetarias del BCP

Por último, de continuar esta tendencia de la inflación más allá del rango establecido como meta, es de esperar que los costos de la política monetaria continúen elevándose en lo que resta del año, de forma a anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos para el horizonte de política.

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