

*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 PRIMER 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 mes de abril de 2011, los costos totales de política monetaria<sup>1</sup> aumentaron en 97,1%, con relación al mismo periodo del año anterior y en 64,3% acumulado en lo que va del presente año, tal como se observa en la Tabla 1. Este comportamiento se debe primordialmente al incremento de las tasas de interés de Instrumentos de Regulación Monetaria del BCP y a la colocación de dichos instrumentos. Los incrementos de las tasas de interés se verificaron primordialmente a partir del tercer cuatrimestre del año 2010, acentuándose en el primer cuatrimestre del presente año.

El repunte en los gastos de política monetaria, en relación al igual periodo del año anterior, es reflejo de la necesidad de aplicar una política monetaria más contractiva, de tal forma 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 y cuyo esfuerzo se centra en otorgar mayor previsibilidad del mercado. En tal sentido, la tasa de inflación interanual al mes de abril fue de 9,1% cifra superior al 7,2% registrado a diciembre del año anterior. Cabe recordar que la meta de inflación de mediano - largo plazo es 5%, con un rango de variación de 2,5% para arriba y para abajo.

Por lo mencionado precedentemente, el aumento tanto de las tasas de interés como de las colocaciones de los IRM's, se debió a los esfuerzos que viene realizando la autoridad monetaria para mantener la estabilidad de precios y, por ende, el poder adquisitivo de la moneda local, lo que a su vez da mayor previsibilidad del mercado, permitiendo que los agentes económicos puedan estimar con mayor precisión sus costos y que los precios funcionen correctamente como señales en la economía. Por otra parte, estas medidas adoptadas por el BCP han permitido evitar el crecimiento de la dolarización financiera, lo que constituye un signo de confianza de la sociedad hacia la política monetaria implementada desde el BCP.

---

<sup>1</sup> En este análisis son considerados solo los intereses de los IRM y la remuneración del Encaje Legal (tanto en Moneda Nacional y Extranjera).

*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	1er. Cuatrimestre				
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Total
Remuneración de IRM y Call Pasivo (A)					
<b>2010</b>	10.804	11.211	13.532	13.257	48.805
<b>2011</b>	14.619	17.566	23.653	27.092	82.930
<b>Variación</b>	<b>35,3%</b>	<b>56,7%</b>	<b>74,8%</b>	<b>104,4%</b>	<b>69,9%</b>
Intereses pagados por Encaje Legal (B)					
<b>2010</b>	1.874	1.884	2.153	1.717	7.628
<b>2011</b>	2.451	2.295	2.566	2.273	9.585
<b>Variación</b>	<b>30,8%</b>	<b>21,8%</b>	<b>19,2%</b>	<b>32,4%</b>	<b>25,7%</b>
Producción de Instrumentos de Política (C)					
<b>2010</b>	0	0	0	0	0
<b>2011</b>	0	0	34	155	189
<b>COSTO TOTAL DE POLITICA MONETARIA (A + B + C)</b>					
<b>2010</b>	<b>12.678</b>	<b>13.095</b>	<b>15.685</b>	<b>14.975</b>	<b>56.433</b>
<b>2011</b>	<b>17.070</b>	<b>19.861</b>	<b>26.253</b>	<b>29.520</b>	<b>92.705</b>
<b>Variación</b>	<b>34,6%</b>	<b>51,7%</b>	<b>67,4%</b>	<b>97,1%</b>	<b>64,3%</b>

Fuente: Cuentas monetarias del BCP

La evaluación de los costos de política monetaria en el marco del programa monetario permite constatar que al mes de abril del corriente año, los gastos de política monetaria se enmarcan dentro de lo establecido en el programa, e incluso dichos gastos se encuentran 46,0% 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**

*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”.*



Proyectado y Observado para el año 2011  
(En millones de guaraníes)

Conceptos	2011				
	1er. Cuatrimestre				
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Total
Remuneración de IRM y Call Pasivo (A)					
<b>Proyectado</b>	31.369	42.771	43.767	38.035	155.942
<b>Observado</b>	14.619	17.566	23.653	27.092	82.930
<b>Desvío</b>	<b>-53,4%</b>	<b>-58,9%</b>	<b>-46,0%</b>	<b>-28,8%</b>	<b>-46,8%</b>
Intereses pagados por Encaje Legal (B)					
<b>Proyectado</b>	3.867	3.871	3.997	4.076	15.810
<b>Observado</b>	2.451	2.295	2.566	2.273	9.585
<b>Desvío</b>	<b>-36,6%</b>	<b>-40,7%</b>	<b>-35,8%</b>	<b>-44,2%</b>	<b>-39,4%</b>
Producción de Instrumentos de Política (C )					
<b>Proyectado</b>	0	0	0	0	0
<b>Observado</b>	0	0	34	155	189
<b>COSTO TOTAL DE POLITICA MONETARIA (A + B + C)</b>					
<b>Proyectado</b>	<b>35.236</b>	<b>46.642</b>	<b>47.764</b>	<b>42.111</b>	<b>171.753</b>
<b>Observado</b>	<b>17.070</b>	<b>19.861</b>	<b>26.253</b>	<b>29.520</b>	<b>92.705</b>
<b>Desvío</b>	<b>-51,6%</b>	<b>-57,4%</b>	<b>-45,0%</b>	<b>-29,9%</b>	<b>-46,0%</b>

Fuente: Cuentas monetarias del BCP

Por último, de continuar esta tendencia de la inflación más allá del rango establecido como meta, es natural estimar que los costos de la política monetaria continuarán elevándose a lo largo del corriente año, de forma a anclar las expectativas de inflación de la sociedad para los dos años siguientes.

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