

*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 2012**

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 él 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 primer cuatrimestre del 2012, los costos totales acumulados de la política monetaria aumentaron en 58,2%, con relación al mismo periodo del año anterior, tal como se observa en la Tabla 1. Para entender este comportamiento en el costo de la política monetaria conviene hacer la distinción entre costos directos e indirectos de la política monetaria. En el primer grupo se ubican específicamente los gastos por los instrumentos de política monetaria, es decir, los IRM y el Encaje Legal. En el segundo grupo, se ubican los costos indirectos o relacionados al manejo de la política monetaria como los gastos referentes a la producción de instrumentos y billetes, entre otros gastos financieros.

Entre los costos directos, la remuneración por IRM para el primer cuatrimestre de este año se encuentra 23,1% por encima de lo registrado en igual periodo del año pasado. Este hecho se explica por la mayor frecuencia de colocación durante el primer cuatrimestre de este año en comparación con el año pasado. Durante el primer cuatrimestre del 2011, las colocaciones se realizaban dos veces por semana, mientras que a partir de abril del mismo año hasta el presente, las colocaciones se realizan de forma diaria para los IRM a 14 días de plazo. Además, las colocaciones a 14 días representaron el 99% de las colocaciones este año, mientras que en igual periodo del año pasado, las mismas representaron sólo un 39% siendo los IRM a 35 días los de mayor participación (45%).

En cuanto a la tasa de interés pagada en concepto de remuneración por Encaje Legal, el mismo es 94,1% superior al pagado en igual periodo del año pasado. Esto es explicado por el ligero aumento en la tasa de interés a la cual se remuneran estos depósitos así como por el aumento de los depósitos en el sistema financiero en este concepto.

Con esto, los costos directamente relacionados a la política monetaria representaron aproximadamente 82% de los costos totales para el primer cuatrimestre del año. Las remuneraciones por IRM poseen la mayor participación (70% del total). Por su parte, los costos indirectos se incrementaron durante el primer cuatrimestre de este año como resultado del aumento en los gastos de impresión de instrumentos y billetes. Estos costos representaron un 18% del total durante el primer cuatrimestre de este año.

Cabe resaltar que el incremento en los gastos de la política monetaria, en relación a igual periodo del año anterior, se debió a la necesidad de aplicar una política monetaria acorde para mantener la cantidad adecuada de dinero en la economía, consistente con la meta de inflación de mediano y largo plazo sin afectar el crecimiento económico.

En este sentido, a partir del tercer trimestre del año 2010, el BCP eleva la tasa de interés de los IRM hasta el primer cuatrimestre del 2011, para mantenerse así hasta Noviembre del año pasado. Con esto se revirtió la política expansiva aplicada anteriormente y se dio respuesta al momento del ciclo económico conforme a reencausar los niveles de inflación al rango meta de mediano y largo plazo que es del 5%, con un margen de fluctuación del +/-2,5%. A finales del último cuatrimestre del año pasado e inicio del primer cuatrimestre de este año, el BCP redujo la tasa de los IRM adoptando así una posición neutral acorde a la coyuntura económica y con los niveles de inflación, actuales y proyectados, dentro del rango meta.

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 otorga mayor

*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”.*



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 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.

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

Años 2011 y 2012  
(En millones de guaraníes)

Periodo	2012				
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Total
Remuneración de IRM y Call Pasivo (A)					
2011	14.619	17.566	23.653	27.092	82.930
2012	26.356	25.141	26.668	23.923	102.089
Variación	80,3%	43,1%	12,8%	-11,7%	23,1%
Intereses pagados por Encaje Legal (B)					
2011	2.451	2.295	2.566	2.273	9.585
2012	4.625	4.659	4.598	4.722	18.604
Variación	88,7%	103,0%	79,2%	107,7%	94,1%
Otros Gastos Financieros (Por Operaciones de Cambio) (C)					
2011	0	0	0	0	0
2012	0	0	0	0	0
Producción de Instrumentos de Política (D)					
2011	0	0	34	155	189
2012	0	21	290	25.613	25.925
<b>COSTO TOTAL DE POLITICA MONETARIA (A + B + C + D)</b>					
2011	17.070	19.861	26.253	29.520	92.705
2012	30.982	29.821	31.557	54.258	146.618
Variación	81,5%	50,1%	20,2%	83,8%	58,2%

Fuente: Cuentas monetarias del BCP

Por último, la convergencia de la inflación al centro del rango meta, permite al BCP mantener una política monetaria neutral tendiente a la eliminación de la brecha entre el crecimiento del producto observado y su nivel potencial, de forma a anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos para el horizonte temporal de política monetaria

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