

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 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.

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) y realiza operaciones de call pasivo con el objetivo de manejar el excedente de liquidez de la economía. Está emisión de IRM e implementación de call pasivo generan pagos de intereses, que son parte de los costos de la política monetaria.

Además de las operaciones de mercado abierto, el BCP utiliza otro instrumento denominado Encaje Legal. Los depósitos correspondientes a éste último, se encuentran en el BCP, y para el caso del encaje legal sobre los depósitos en moneda nacional se remunera por el equivalente a la tasa promedio pasiva del mercado; mientras que para el encaje legal sobre los depósitos en moneda extranjera se remunera la tasa Libor a 30 días.

En el marco de implementación de las metas de inflación, el BCP habilitó una ventanilla de liquidez interbancaria (VLI) con el objetivo de reducir o eliminar la segmentación en el mercado de dinero. Esta ventanilla consiste en que un banco acuerda con otro banco, sin conocerse uno con otro, a través de la pizarra electrónica, la concesión de préstamos. En ese sentido, una vez acordada la tasa de interés, el banco tomador de liquidez acuerda una operación de reporto de LRM con el BCP, al que paga el interés pactado.

Por otro lado, el que concede la liquidez acuerda una operación de depósito en el BCP a la tasa pactada. En conclusión, el BCP es un intermediario entre las partes por lo que su posición financiera termina siendo neutral. Con este esquema de préstamo interbancario el BCP intenta que las líneas de créditos interbancarios no sean relevantes al momento que la liquidez fluya en el sistema financiero.

Asimismo, 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° 3974/10 *“Que define los diversos aspectos del presupuesto relacionado con la política monetaria del Banco Central del Paraguay”.*

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 2011 y 2012
(En millones de guaraníes)

Periodo	2012						Total Año 2012
	2do cuatr.	Setiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total 3er cuatr.	
Remuneración de IRM y Call Pasivo (A)							
2011	142.182	38.501	38.072	35.328	29.647	141.547	366.660
2012	93.790	21.672	21.014	20.785	20.654	84.125	280.004
Variación	-34,0%	-43,7%	-44,8%	-41,2%	-30,3%	-40,6%	-23,6%
Intereses pagados por Encaje Legal (B)							
2011	17.266	4.033	4.129	5.574	4.062	17.797	44.649
2012	21.434	5.792	4.970	5.217	5.680	21.659	61.697
Variación	24,1%	43,6%	20,4%	-6,4%	39,8%	21,7%	38,2%
Otros Gastos Financieros (Por Operaciones de Cambio) (C)							
2011	3.178	510	0	0	150	660	3.837
2012	257	0	0	0	0	0	257
Producción de Instrumentos de Política (D)							
2011	460	911	76	84	15.834	16.905	17.554
2012	7.494	84	221	22.989	1.017	24.311	57.729
COSTO TOTAL DE POLITICA MONETARIA (A + B + C + D)							
2011	163.086	43.955	42.276	40.986	49.692	176.909	432.700
2012	122.975	27.548	26.207	48.996	27.357	130.107	399.700
Variación	-24,6%	-37,3%	-38,0%	19,5%	-44,9%	-26,5%	-7,6%

Fuente: Cuentas monetarias del BCP

Al tercer cuatrimestre del 2012, los costos totales acumulados de la política monetaria disminuyeron en 26,5%, 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 distinción de los 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, el call pasivo 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 y call pasivo para el tercer cuatrimestre del año 2012 resultó un 40,6% por debajo de lo registrado en igual periodo del año 2011. Este hecho es explicado principalmente por la menor tasa promedio ponderada de los IRM en el tercer cuatrimestre 2012 en comparación a igual periodo del 2011. Así, la tasa promedio ponderada pagada en el tercer cuatrimestre fue de 5,5% y 8,1%, para el 2012 y 2011 respectivamente. Este hecho tuvo un fuerte impacto en la reducción de los costos directos de política monetaria en el tercer cuatrimestre de 2012.

En cuanto a la tasa de interés pagada en concepto de remuneración por encaje legal al tercer cuatrimestre de 2012, la misma fue un 21,7% superior a la pagada en igual periodo del año 2011. Esto es explicado por el aumento de los depósitos en moneda nacional y extranjera en el sistema financiero alcanzado por el encaje.

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”.



Con esto, los costos directamente relacionados a la política monetaria representaron aproximadamente un 81% de los costos totales para el tercer cuatrimestre del año 2012, siendo las remuneraciones por IRM y call pasivo las de mayor participación (65% del total). Por otra parte, los costos indirectos se incrementaron durante el tercer cuatrimestre del año 2012 como resultado del aumento en los gastos de impresión de instrumentos y billetes. Estos costos representaron un 19% del total durante el tercer cuatrimestre de 2012.

La reducción de los costos de política monetaria del tercer cuatrimestre de 2012 se debe a que el banco central continúa aplicando una política monetaria más laxa, manteniendo la tasa de política monetaria en 5,5% de modo a incrementar la demanda agregada. Estas decisiones de política monetaria expansiva comenzaron a finales del último cuatrimestre del año 2011, prosiguiendo a lo largo del primer y segundo cuatrimestre de 2012. En el tercer cuatrimestre del año 2012 el BCP decidió mantener la tasa de política monetaria (14 días), acorde a la coyuntura económica y con niveles de inflación 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 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 Banco Central.

Por último, la convergencia de la inflación al centro del rango meta, permite al BCP mantener una política monetaria neutral atendiendo 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”.