

*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 2013

Los saldos de las partidas relacionadas a la gestión de la Política Monetaria, Financiera y Cambiaria se detallan en el siguiente cuadro:

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

**Años 2012 y 2013**

(En millones de guaraníes)

Periodo	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Total 2do Cuatri.
Remuneración de IRM, Call Pasivo y Vent. Per. de Dep. (A)					
<b>2012</b>	25,180	24,098	22,514	21,997	93,790
<b>2013</b>	43,363	42,187	40,316	39,445	165,311
<b>Variación</b>	<b>72.2%</b>	<b>75.1%</b>	<b>79.1%</b>	<b>79.3%</b>	<b>76.3%</b>
Intereses pagados por Encaje Legal (B)					
<b>2012</b>	5,650	5,214	5,417	5,153	21,434
<b>2013</b>	5,852	6,299	6,184	6,099	24,434
<b>Variación</b>	<b>3.6%</b>	<b>20.8%</b>	<b>14.2%</b>	<b>18.4%</b>	<b>14.0%</b>
Otros Gastos Financieros y Operaciones de Reporto (C)					
<b>2012</b>	0	0	0	257	257
<b>2013</b>	19	19	20	21	79
Producción de Instrumentos de Política (D)					
<b>2012</b>	132	238	33	7,091	7,494
<b>2013</b>	88	77	8,574	265	9,003
<b>COSTO TOTAL DE POLITICA MONETARIA (A + B + C + D)</b>					
<b>2012</b>	<b>30,962</b>	<b>29,550</b>	<b>27,965</b>	<b>34,498</b>	<b>122,975</b>
<b>2013</b>	<b>49,322</b>	<b>48,582</b>	<b>55,095</b>	<b>45,829</b>	<b>198,828</b>
<b>Variación</b>	<b>59.3%</b>	<b>64.4%</b>	<b>97.0%</b>	<b>32.8%</b>	<b>61.7%</b>

Fuente: Cuentas monetarias del BCP

Al segundo cuatrimestre del 2013, los costos totales acumulados de la política monetaria aumentaron 61,7 %, con relación al mismo periodo del año anterior, tal como se observa en la Tabla 1. Para analizar el comportamiento del costo de la política monetaria conviene hacer una distinción entre costos directos e indirectos del mismo. En el primer grupo se ubican específicamente los gastos por los instrumentos de política monetaria, es decir, los IRM, el Call Money Pasivo, la Ventanilla Permanente de Depósito y el Encaje Legal. En el segundo grupo se ubican los costos indirectos o relacionados al manejo de la política monetaria como los gastos relativos a la producción de instrumentos y billetes, entre otros gastos.

Entre los costos directos, la remuneración por IRM, Call Money Pasivo y la Ventanilla Permanente de Depósitos, al segundo cuatrimestre del año 2013 se incrementaron 76,3 % respecto a lo registrado en igual periodo del año 2012. Este hecho está explicado principalmente por la apertura de la Ventanilla Permanente de Depósito en el periodo analizado. Estas operaciones provocaron el aumento del stock de deuda del Banco Central, que al segundo cuatrimestre de 2013 fue aproximadamente 62,3 % superior al mismo periodo del año 2012. Este hecho tuvo un impacto en la expansión de los costos directos de política monetaria en el primer cuatrimestre de 2013.

*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”.*



En cuanto a los intereses pagados en concepto de remuneración por Encaje Legal al segundo cuatrimestre de 2013, fueron 14,0 % superior al monto pagado en igual periodo del año 2012. El aumento de los depósitos en moneda nacional y extranjera en el sistema financiero, alcanzado por el encaje, explica el incremento de los intereses pagados

Con esto, los costos directamente relacionados a la política monetaria representaron aproximadamente un 95,4 % de los costos totales para el segundo cuatrimestre del año 2013, siendo las remuneraciones por IRM, Call Money Pasivo y la Ventanilla Permanente de Depósito las de mayor participación (83,1 % del total). Por otra parte, los costos indirectos se incrementaron durante el segundo cuatrimestre del año 2013, como resultado de los incrementos en los gastos de impresión de instrumentos y billetes. Estos costos representaron un 4,6 % del total durante el segundo cuatrimestre de 2013.

El aumento de los costos de política monetaria del segundo cuatrimestre de 2013 se debió a que el Banco Central decidió implementar la Ventanilla Permanente de Depósito (que remunera una tasa overnight de 4,5 %) a mediados de abril de 2013, con lo que los Bancos decidieron migrar sus depósitos a la vista en cuenta corriente a éste instrumento. Así, gran parte de las operaciones de contracción diaria se realizaron mediante la Ventanilla Permanente de Depósito, con lo que el stock de deuda del BCP se incrementó sustancialmente, aumentando al mismo tiempo el costo de política monetaria.

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