



Costo de Política Monetaria Informe del Primer Cuatrimestre 2020

A) LOGROS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN EL PRIMER CUATRIMESTRE 2020

En el primer cuatrimestre del 2020, la inflación total, así como sus medidas de tendencia, se ubicaron en niveles bajos, manteniéndose en la zona inferior del rango meta del Banco Central del Paraguay, 4% +/-2 puntos porcentuales (p.p.). La variación de precios registró un promedio interanual de 2,4% en el periodo enero – abril del presente año, explicada principalmente por los precios de los servicios y los bienes que son distintos de alimentos, los cuales registraron incidencias de 1,1 y 0,7 puntos porcentuales (p.p.). Por su parte, los alimentos y la energía incidieron en 0,5 p.p. y 0,1 p.p. En el primer cuatrimestre, la inflación subyacente, que excluye precios volátiles como de frutas y verduras promedió 2,5% interanual. La media de la subyacente (XI), que además de los grupos ya mencionados, excluye combustibles y precios de servicios administrados fue 2,7% interanual.

Con relación a las reuniones de política monetaria del primer cuatrimestre, el Comité de Política Monetaria (CPM) señaló que, a nivel internacional, se deterioraron las perspectivas de crecimiento de la economía mundial debido a la propagación de la pandemia de la Covid-19. En este contexto, se destacaron las medidas adoptadas por la Reserva Federal, incluyendo una reducción del rango referencial de los fondos federales a 0 - 0,25% y la adopción de medidas no convencionales para estimular la economía. En la región, la pandemia complicó el panorama económico de los principales socios comerciales del Paraguay.

En el escenario doméstico, el indicador agregado de la actividad registró un desempeño positivo en los dos primeros meses del año, que fueron revertidos en marzo y abril debido a los efectos de la pandemia y al paro de actividades. En términos acumulados, al primer cuatrimestre, dicho indicador denota una disminución del 0,2% en la actividad económica con respecto al mismo periodo del año anterior. Teniendo en cuenta las menores presiones inflacionarias, como así también la evolución de los indicadores de actividad económica y de la demanda interna, el Banco Central del Paraguay (BCP) ha considerado necesario adoptar un perfil más acomodaticio de la política monetaria, reduciendo la tasa de referencia en tres oportunidades en marzo y una en abril, pasando de 4,0% a 1,25% anual.

B) EJECUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

El Banco Central del Paraguay ejecuta la política monetaria bajo el esquema de metas de inflación, fijando una tasa de política monetaria a la cual debe alinearse la tasa interbancaria (overnight).



Para el efecto, regula la liquidez del sistema financiero, principalmente a través de las operaciones de mercado abierto, emitiendo Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM) con el objetivo de mantener el equilibrio en el mercado monetario compatible con la meta de inflación. Esta emisión de IRM genera pagos de intereses que son parte del costo de la política monetaria. Asimismo, a partir de abril de 2013 el BCP operativizó una Facilidad Permanente de Depósitos (FPD) a un plazo de 1 día, cuyos objetivos son regular las condiciones de liquidez que gobiernan el sistema financiero y constituir el piso del corredor de tasas de interés. En esta misma línea, el BCP desde enero de 2016 implementó la ventanilla de Administración de Liquidez de Corto Plazo (ADL) a un plazo de 7 días, la cual coadyuva a la regulación del medio circulante en la economía.

Además de las operaciones de mercado abierto, el BCP, para la implementación de la política monetaria, utiliza otro instrumento denominado Encaje Legal, representado por una tasa que se aplica sobre el promedio de los depósitos en moneda nacional y extranjera. Para el caso del Encaje Legal sobre los depósitos en moneda nacional, se remunera por el equivalente a la tasa nominal promedio ponderada de las operaciones pasivas del sistema bancario; mientras que para el encaje legal sobre los depósitos en moneda extranjera se remunera a la tasa Libor de 30 días correspondiente al mes anterior al de la remuneración del encaje.

En las siguientes tablas, 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° 3.974/10 “*Que define los diversos aspectos del presupuesto relacionado con la política monetaria del Banco Central del Paraguay*”. Asimismo, se detallan los costos mensuales y total acumulado al primer cuatrimestre de 2020, asociados a la gestión de la política monetaria, financiera y cambiaria.

TABLA I: COSTO DE LA POLITICA MONETARIA DEL BCP, TOTAL
(en Millones de Guaraníes)

Periodo	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Cuatrimestre	% Part. Cuatrimestre
Costo de la política monetaria por tipo:						
Costos Directos	69.879	67.924	72.059	59.815	269.677	80,1%
Costos Indirectos	1	65.541	482	1.029	67.053	19,9%
Costo Total de Política Monetaria:						
2019	73.210	75.141	80.323	108.241	336.915	
2020	69.879	133.465	72.541	60.844	336.729	

Fuente: Dpto. de Estadísticas Macroeconómicas

Al primer cuatrimestre de 2020, el costo total de la política monetaria alcanzó ₡ 336.729 millones (Tabla I).

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 2: COSTO DE LA POLITICA MONETARIA DEL BCP, POR COMPONENTES
(en Millones de Guaraníes)

Periodo	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Cuatrimestre
Costos Directos					
Remuneración de IRM, ADL y FPD					
2019	57.383	54.468	62.200	60.855	234.906
2020	56.019	56.010	58.543	48.902	219.474
Intereses pagados por Encaje Legal					
2019	15.826	13.849	16.242	16.070	61.987
2020	13.861	11.913	13.516	10.913	50.203
Costos Indirectos					
Otros Gastos Financieros y Operaciones de Reporto					
2019	0	0	0	0	0
2020	0	0	0	0	0
Producción de Instrumentos de Política					
2019	1	6.823	1.882	31.316	40.022
2020	1	65.540	482	1.029	67.052

Fuente: Dpto. de Estadísticas Macroeconómicas

Los costos directos en el primer cuatrimestre de 2020 alcanzaron ₡ 269.677 millones; de este monto, ₡ 219.474 millones corresponde a intereses pagados por IRM, ADL y FPD, y ₡ 50.203 millones corresponde a intereses pagados por Encaje Legal. Por su parte, los costos totales indirectos alcanzaron ₡ 67.052 millones, que representa el costo de Producción de Instrumentos de Política (Tabla 2).