



Conquista de la inflación en Paraguay

Carlos Fernández Valdovinos

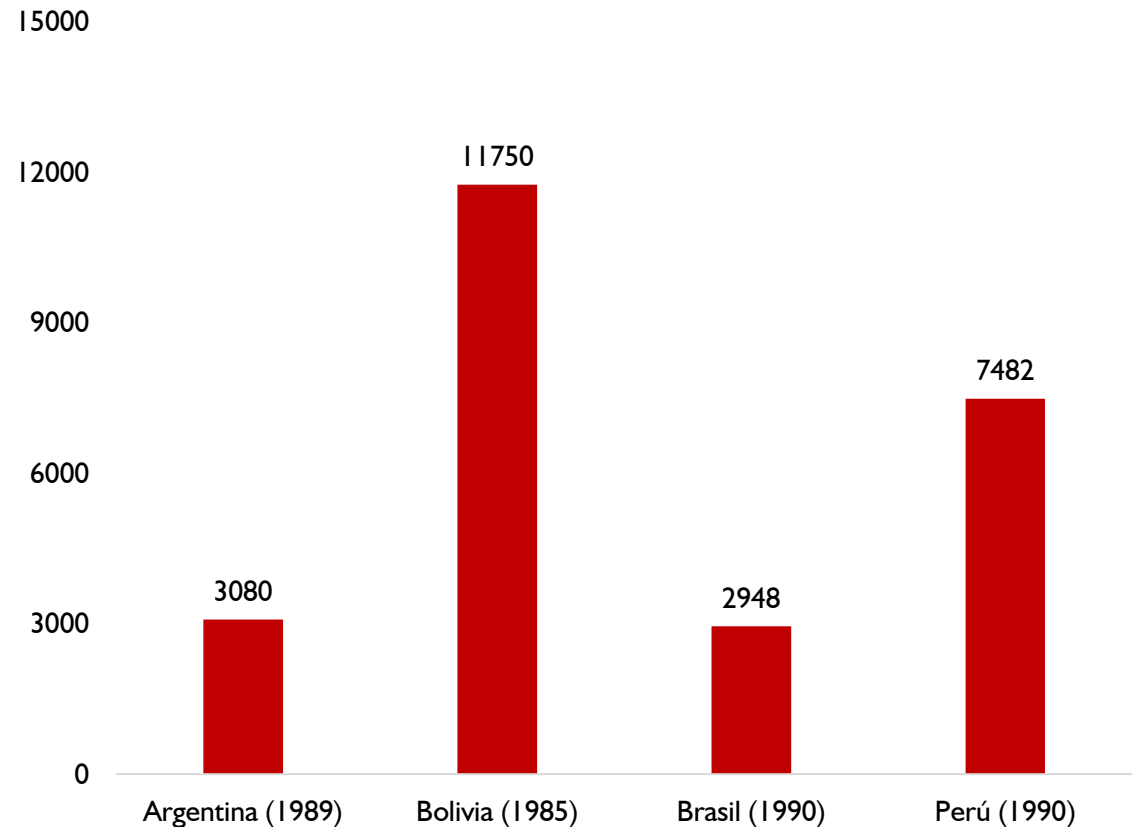
Septiembre, 2017



Revisando la historia

América Latina ha experimentado episodios hiperinflación

Periodos de hiperinflación

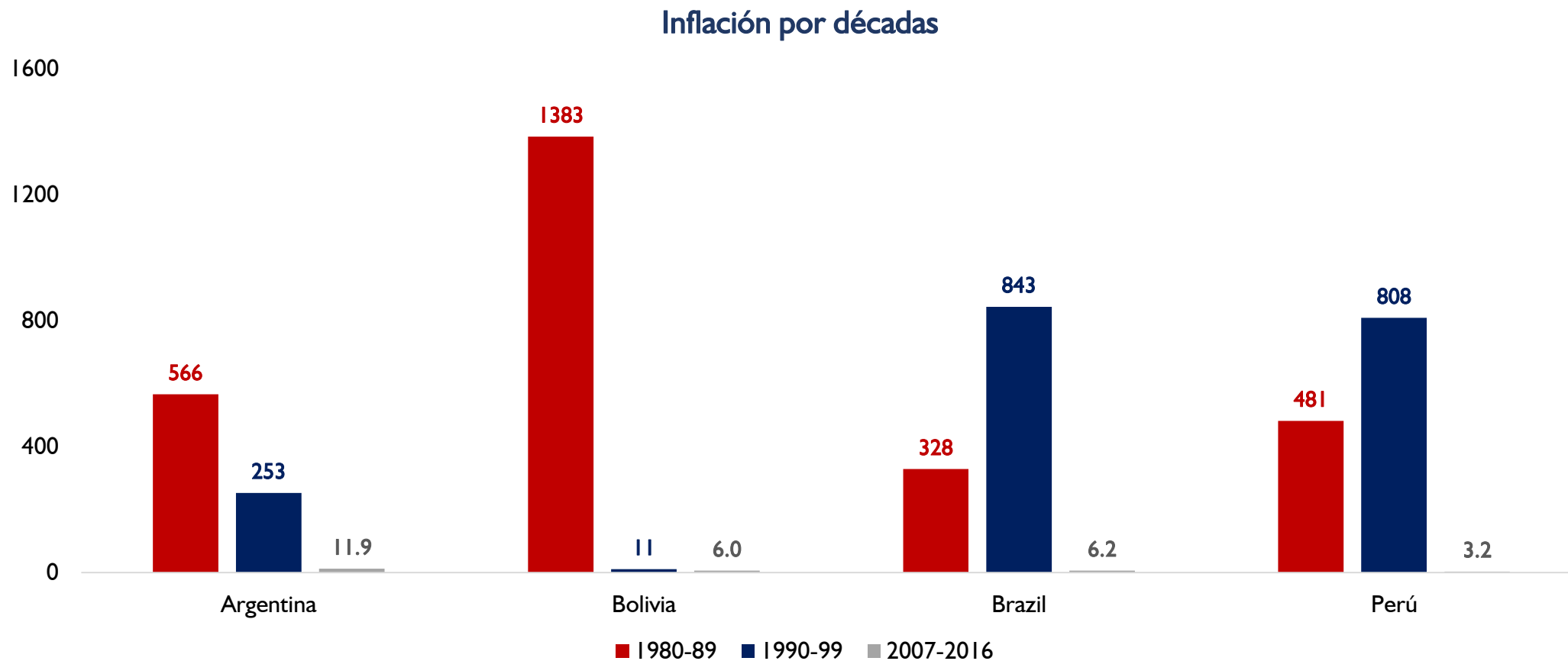


Ceros quitados a sus monedas

País	Periodo	Ceros Quitados
Argentina	1970 - 1992	13
Bolivia	1963 - 1987	9
Brasil	1942 - 1994	15
Perú	1985 - 1991	9

Fuente: FMI, Cepal.

Esta situación ha mejorado en los últimos años



Fuente: FMI, Cepal.

El guaraní es una de las monedas más antiguas de la región



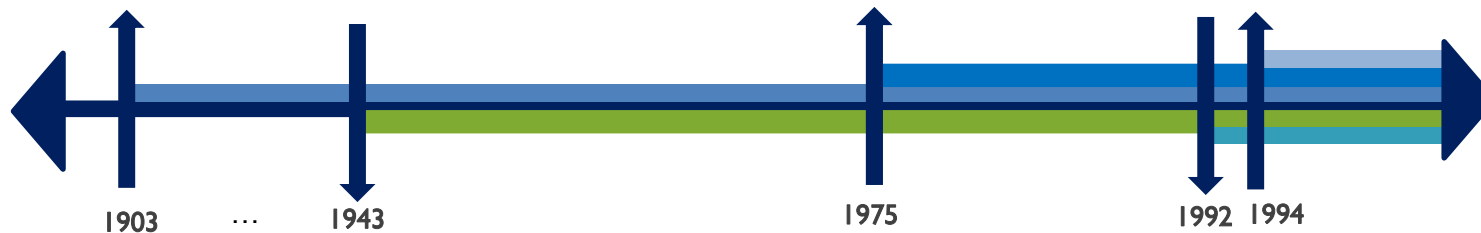
Peso Colombiano



Peso Chileno



Real Brasileiro



Guaraní



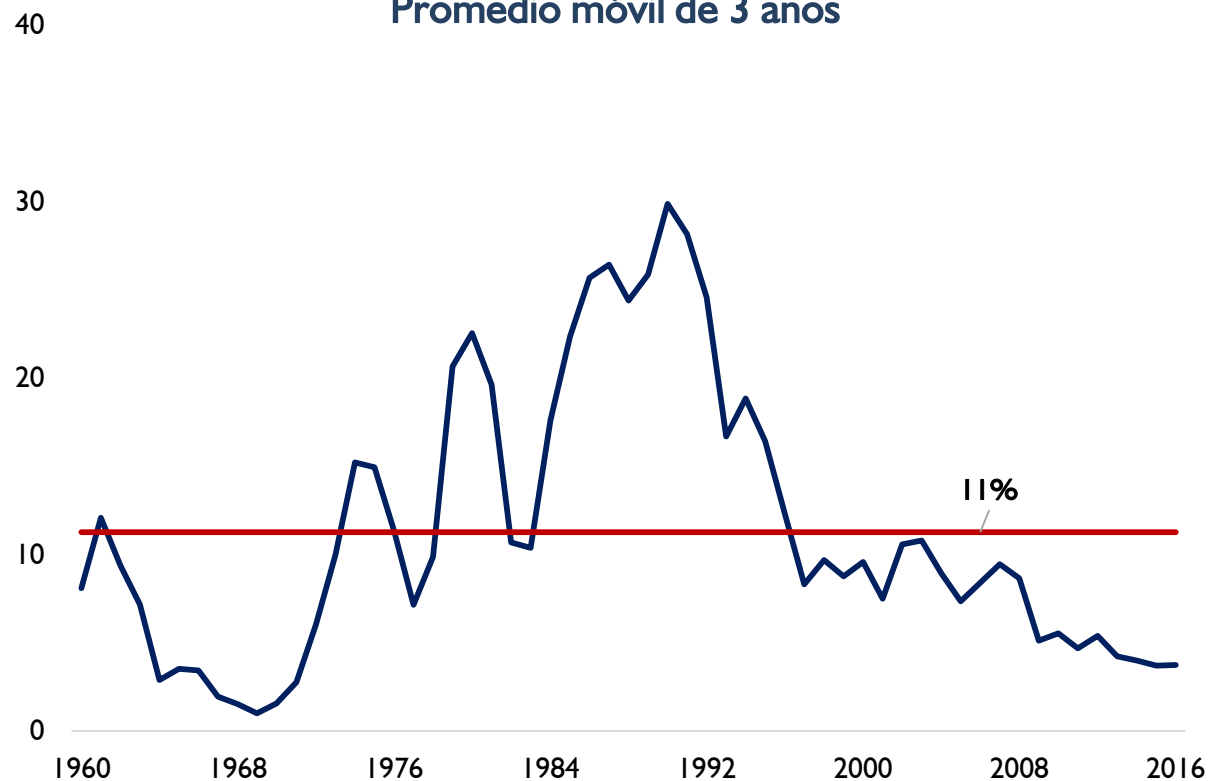
Peso Argentino



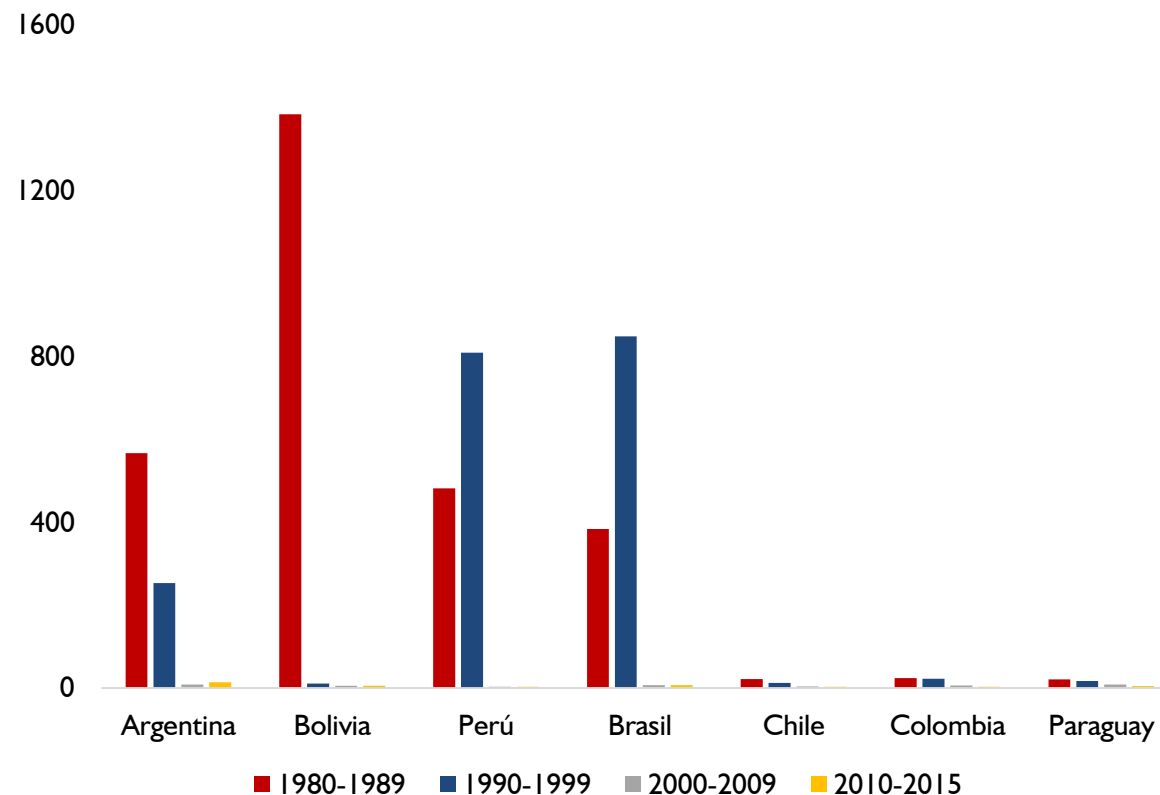
Fuente: Bancos Centrales

La inflación en Paraguay ha sido relativamente baja

Inflación (%)
Promedio móvil de 3 años



Inflación en la región (%)



Fuente: BCP, CEPAL, Banco Central del Perú.



Metas de inflación

Meta de inflación en Paraguay

2003

Se firmó un acuerdo
Stand-by con el FMI.
Macro-fundamentos más
sólidos.

.

Meta de inflación en Paraguay

2003

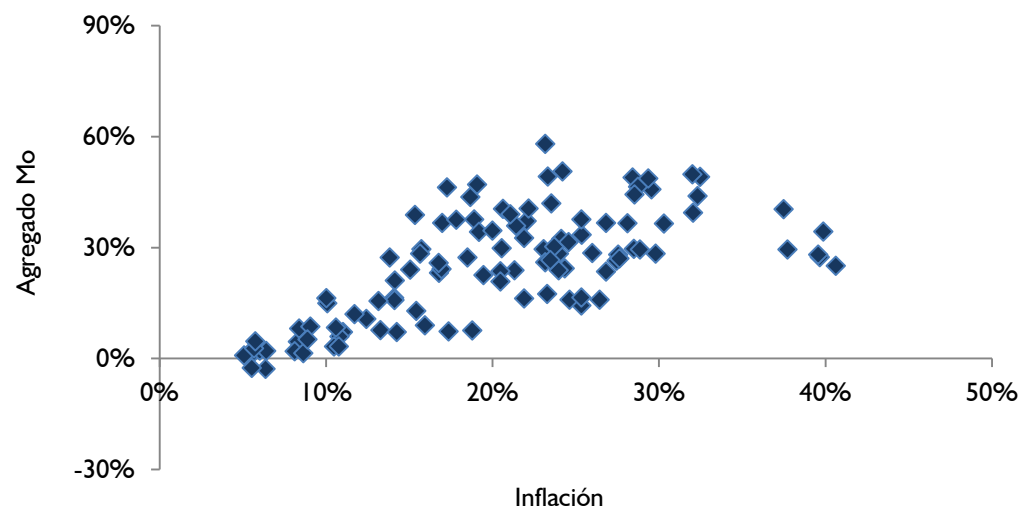
Se firmó un acuerdo
Stand-by con el FMI.
Macro-fundamentos más
sólidos.

2004

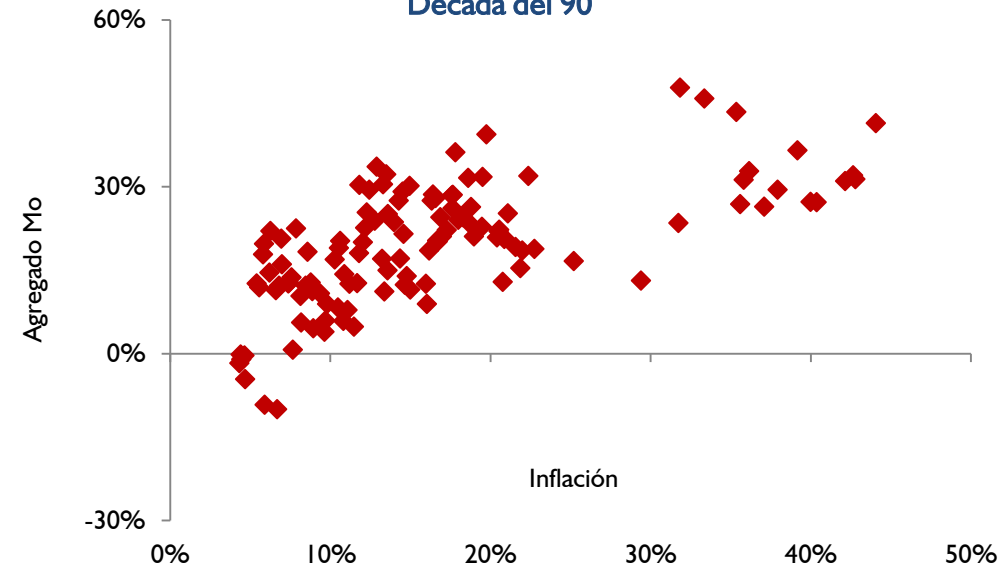
Delineamiento de
estrategias para adoptar
el régimen de MI.
Factores como la
profundización financiera
y avances tecnológicos
habían debilitado la
relación entre los
agregados y la inflación.

Meta de inflación en Paraguay

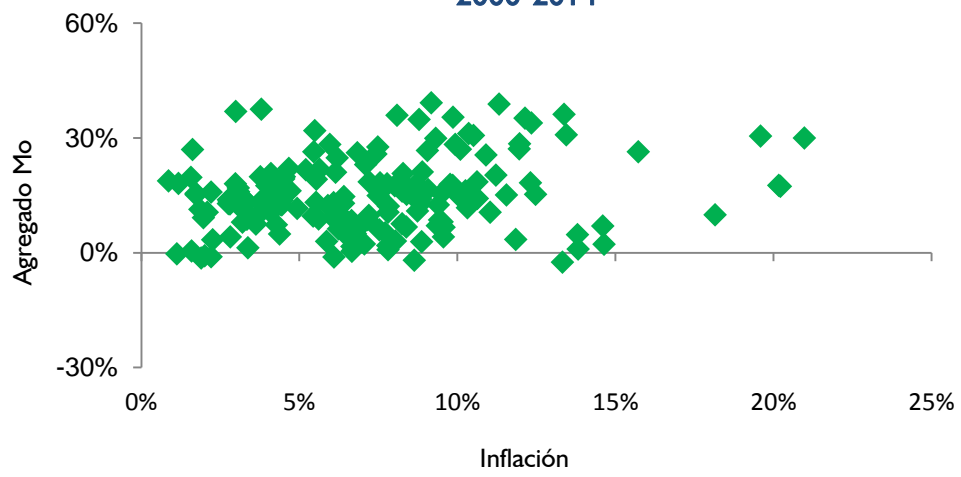
Década del 80



Década del 90



2000-2014



Fuente: BCP

Meta de inflación en Paraguay

2003

Se firmó un acuerdo
Stand-by con el FMI.
Macro-fundamentos más
sólidos.

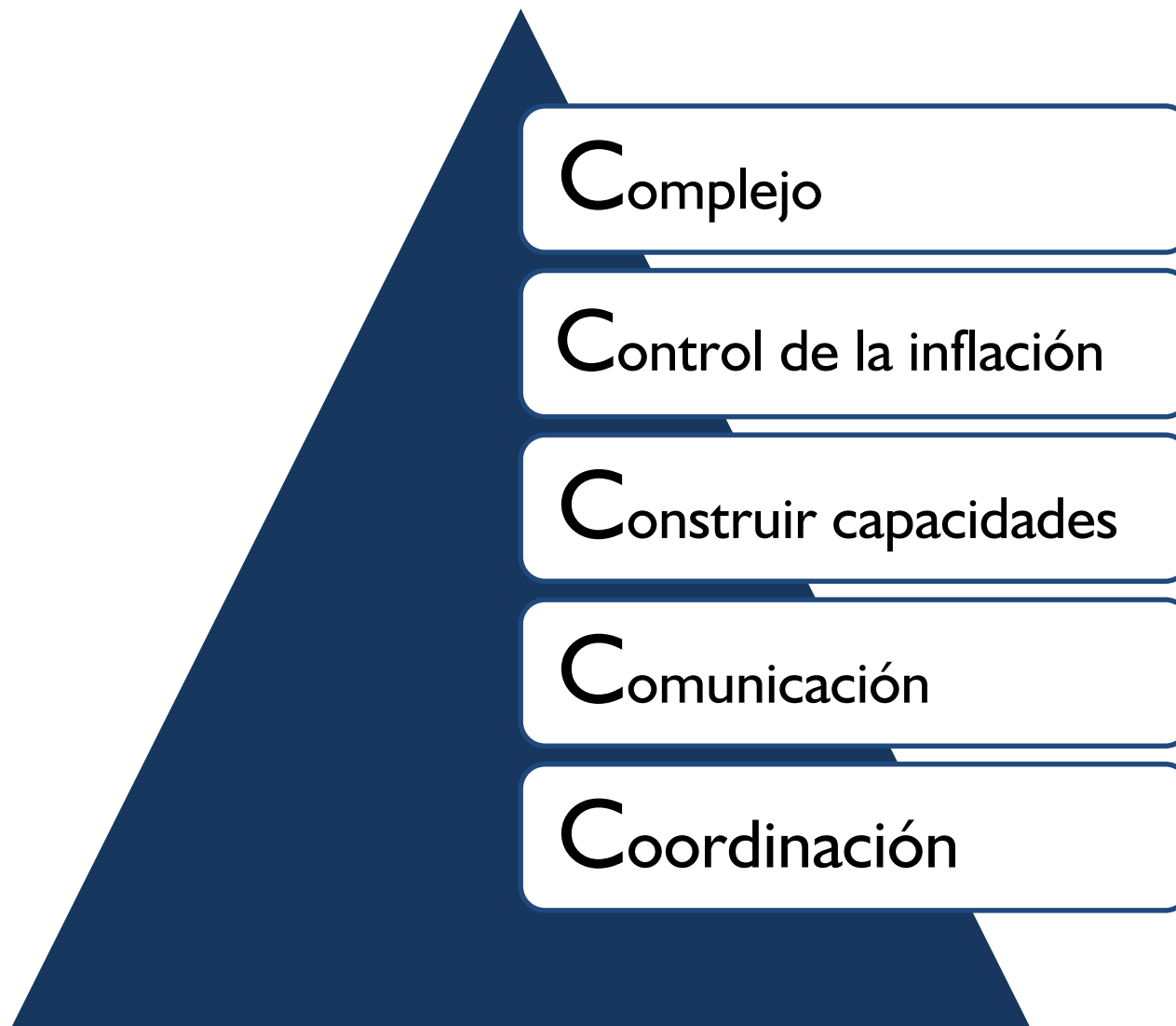
2004

Delineamiento de
estrategias para adoptar
el régimen de MI.
Factores como la
profundización financiera
y avances tecnológicos
habían debilitado la
relación entre los
agregados y la inflación.

Mayo del 2011

El Directorio del BCP
anunció formalmente la
implementación del
esquema de MI.

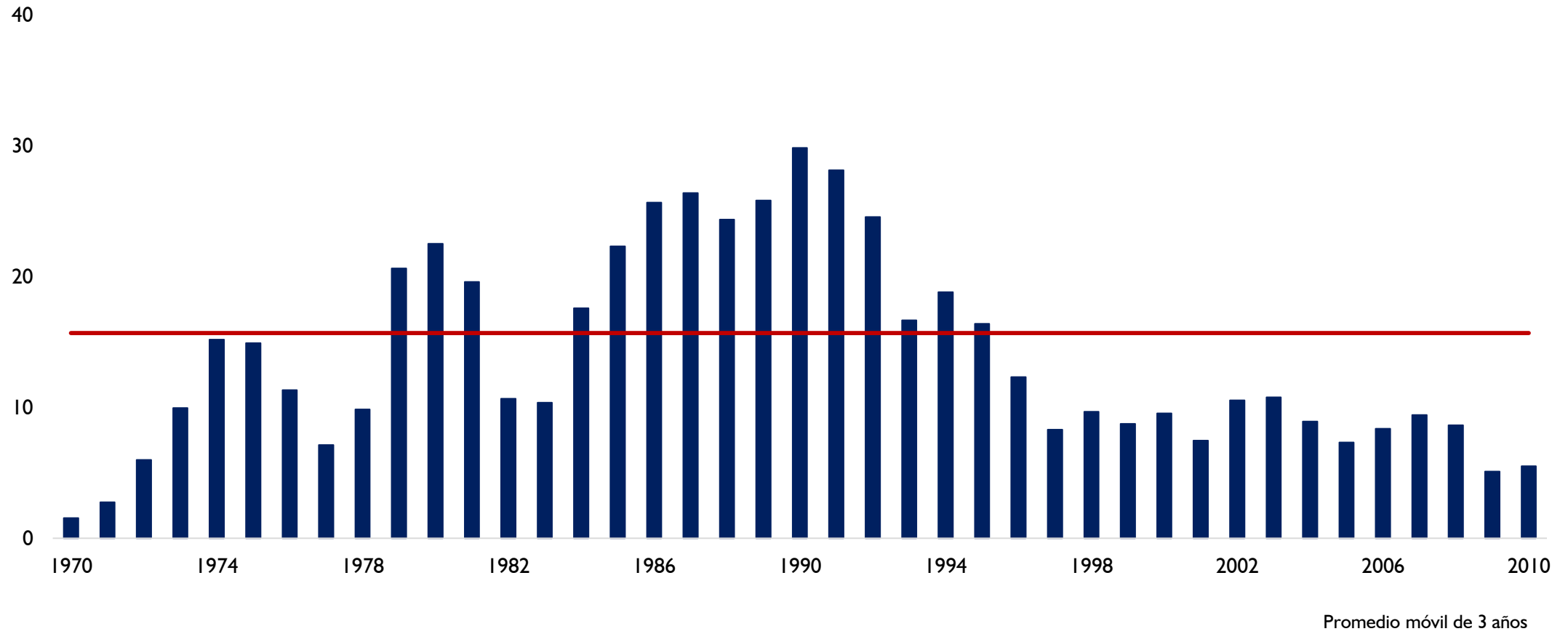
Las 5 Cs de la implementación de MI en Paraguay



Complejo

Implica moverse de la zona de confort, cambiar algo que funciona

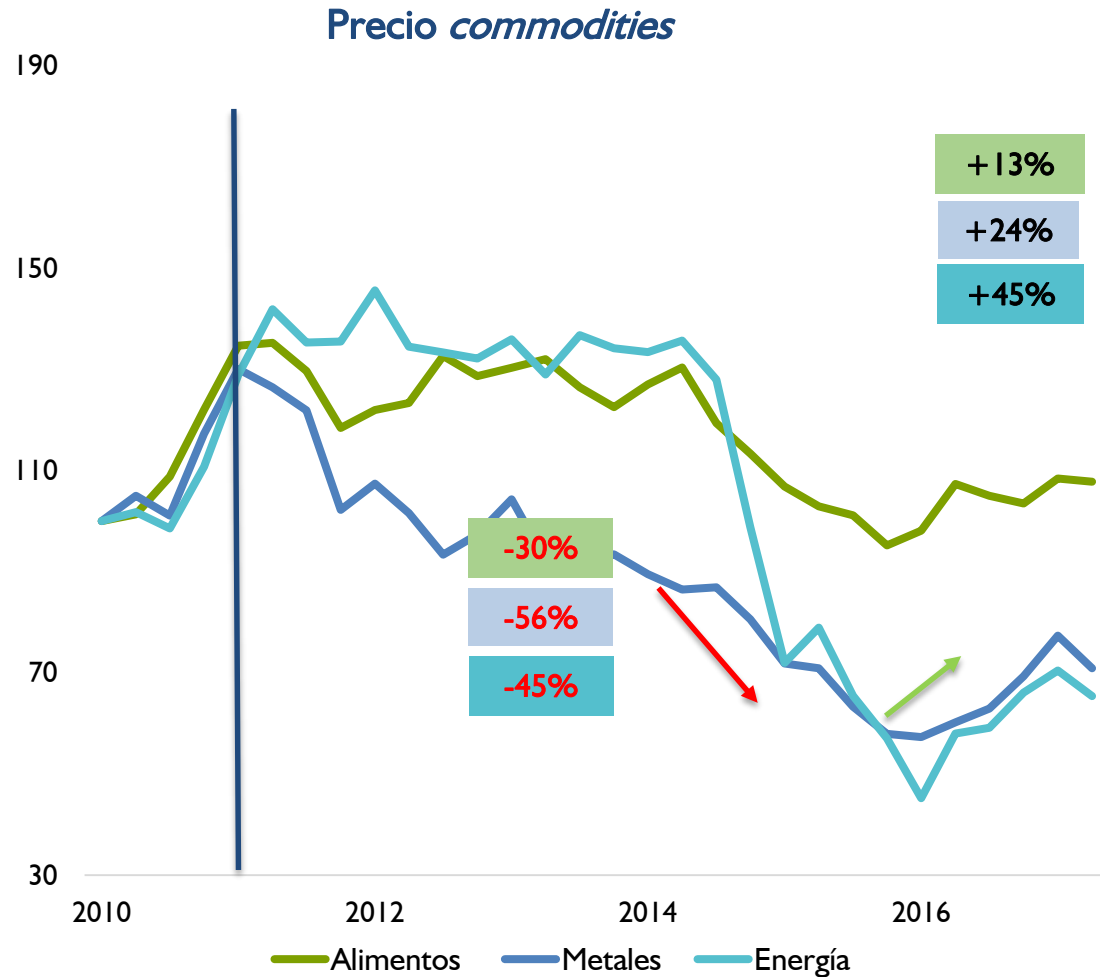
Inflación baja durante el esquema de agregados monetarios



Fuente: BCP

Complejo

Los ciclos económicos pueden ser determinantes



Fuente: FMI, Bloomberg

2014 TI = 100

Control de la inflación

En el marco legal, debe ser el principal objetivo del BC

Constitución
(art. 285)

- “La Banca Central del Estado es responsable de la ejecución y desarrollo de las políticas monetaria, crediticia y cambiaria, **preservando la estabilidad monetaria**”.

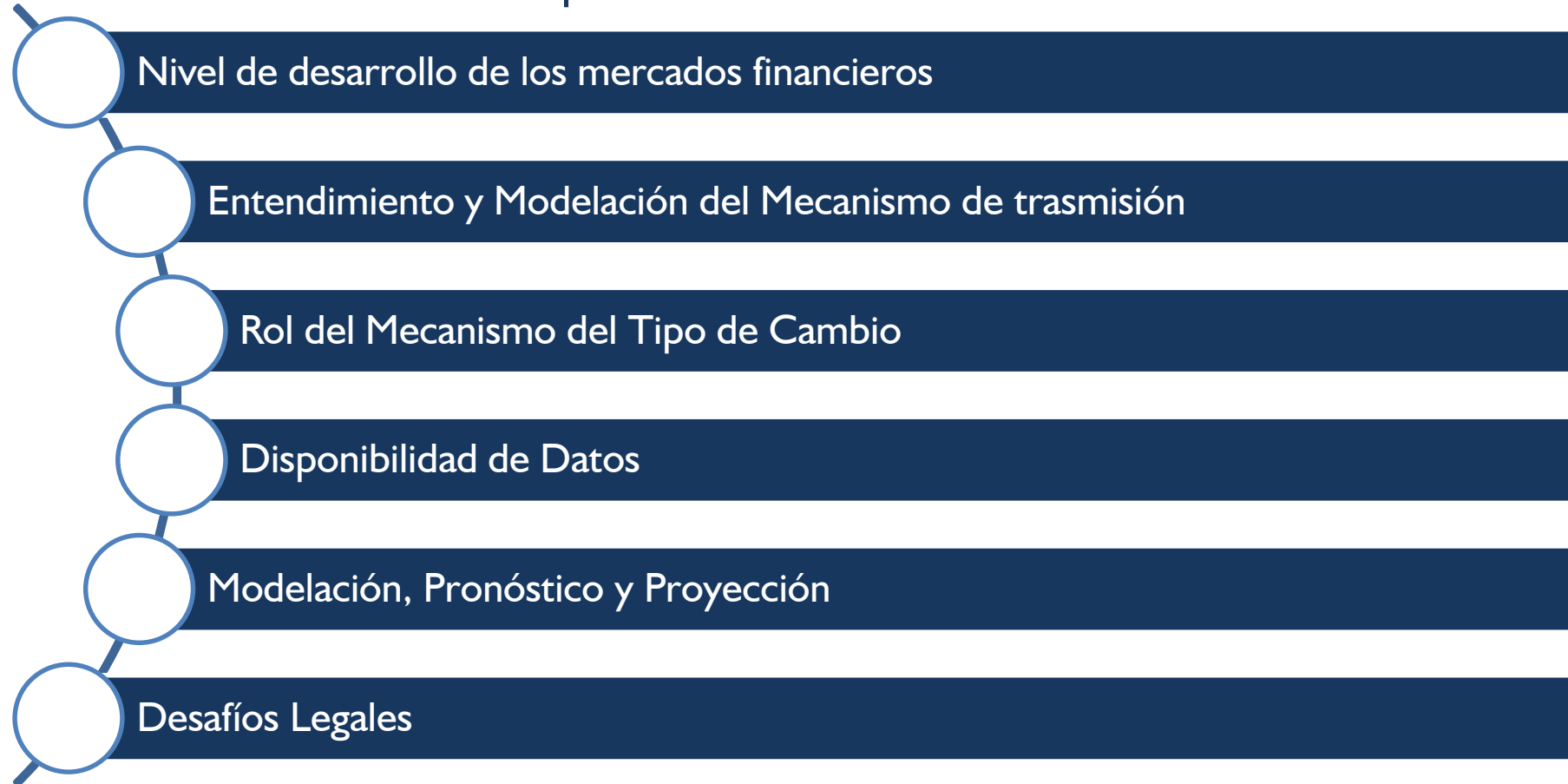
Carta Orgánica
del BCP (Ley
489/95)

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

Construir capacidades:

No siempre están dadas todas las condiciones, es un proceso “learning by doing”

Desafíos de la Implementación de Metas de Inflación



Fuente: Gustale y Heisecke (2011).

Construir capacidades

Técnicas e Institucionales

Capital humano

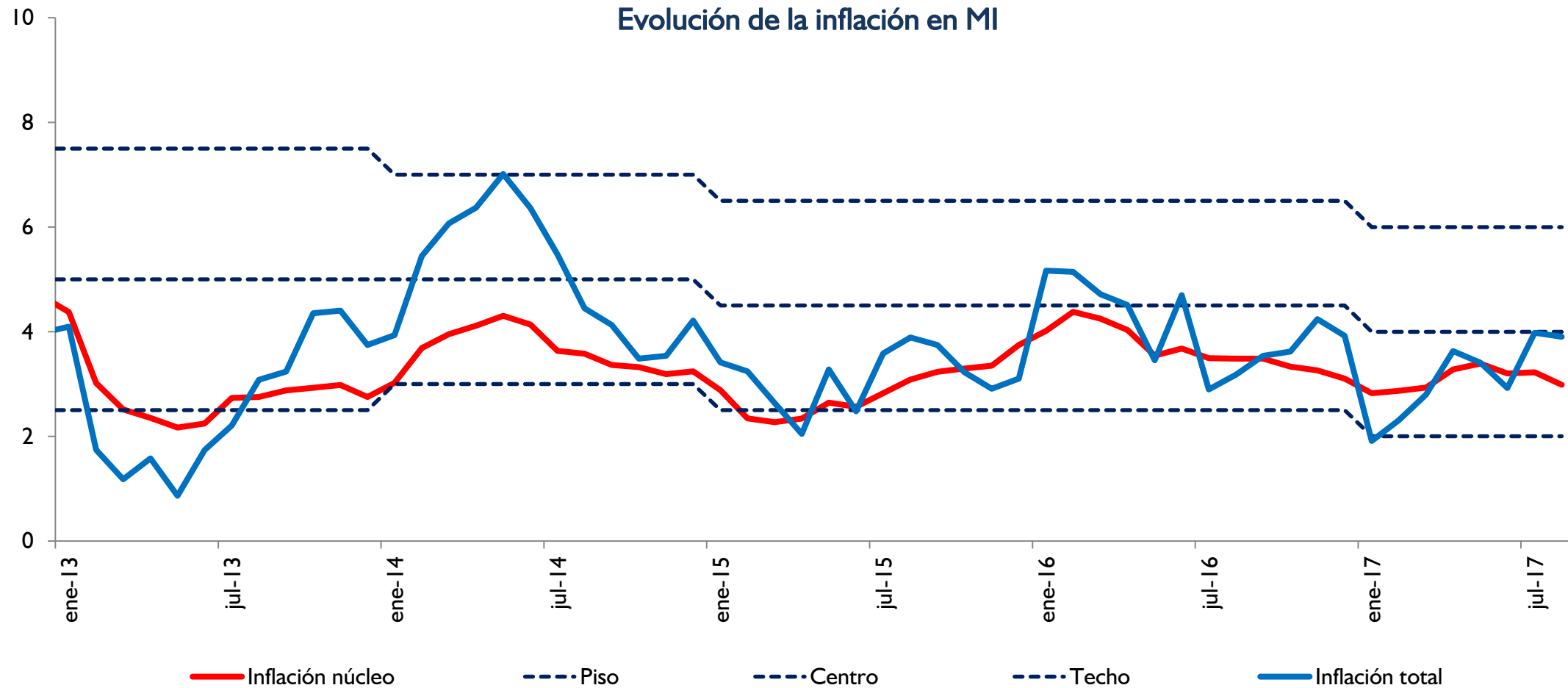
- Un nuevo régimen exige nuevas habilidades técnicas
- Asistencia Técnica
- Comenzar sencillo

Nuevos instrumentos de mercado

- Necesarias para mejorar el mecanismo de transmisión
 - Facilidades de liquidez (FLI, FPL, FLIR, CA, Encaje promedio)
 - Mercado de dinero ciego
 - Sistema de Pagos (SIPAP)
- Depende de las condiciones iniciales

Construir capacidades:

A medida que mejoró el aprendizaje se establecieron objetivos más exigentes



Fuente: BCP

Comunicación

Es importante en MI, pero más aún durante la transición

Comunicado de Prensa



Banco Central del Py @BCP_PY · 21 jun.

En su reunión de la fecha, el #CEOMA decidió mantener la tasa de política monetaria en 5,50% anual bit.ly/2rDzPSo



18 18

Minuta

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".



COMUNICADO DE LA REUNIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Asunción, 21 de Abril de 2015

En su reunión de la fecha el CEOMA decidió, por unanimidad, reducir la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos básicos a 6,25% anual.

El CEOMA observa que la inflación sigue mostrando una trayectoria descendente, explicada por un entorno externo que continúa deflacionario y por la reversión de los recientes aumentos puntuales de precios que se observaron en ciertos productos. El Comité considera que, ante el ajuste de las expectativas de inflación, es apropiado reducir la tasa de interés para mantener el perfil de la política monetaria de los últimos meses.

El CEOMA seguirá monitoreando la evolución de la inflación y utilizará sus instrumentos para ubicarla en 4,5% en el horizonte de 2 años.

MISSION: "Preservar y velar por la estabilidad financiera".



Asunción, 30 de abril de 2015

Acta de la Reunión de Política Monetaria del 21/04/15 del Comité Ejecutivo de Operaciones de Mercado Abierto (CEOMA)

Economía Internacional

En Estados Unidos, los indicadores de corto plazo señalan una moderación en la actividad en el primer trimestre de 2015. Si bien la tercera revisión del crecimiento del PIB para el cuarto trimestre de 2014 se mantuvo en 2,2% trimestral anualizado, se observa un menor impulso de la actividad durante el primer trimestre de 2015. Así, en cuanto a la actividad manufacturera, el índice de difusión PMI (Purchasing Manager Index) se ubicó en 51,5 en marzo, por debajo del 52,9 de febrero. Este resultado se dio por un menor dinamismo en las nuevas órdenes y una contracción en las exportaciones. Con este escenario, el pronóstico privado de crecimiento del PIB para 2015 fue revisado de 3% a 2,9%. Con respecto al mercado laboral, el desempleo se mantuvo en 5,5% en marzo, mientras que el aumento en las nóminas privadas no agrícolas se situó en 126.000, por debajo de lo verificado en febrero (264.000). En cuanto a la inflación, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación anual de 0% en febrero, mientras que la del IPC núcleo se situó en 1,7% (0,1% y 1,6% en el mes anterior, respectivamente). Asimismo, la variación del Índice de Precios de Gastos de Consumo Personal (Personal Consumption Expenditures Index o PCE), la medida de inflación relevante para la Reserva Federal, se situó en 0,3% anual y el PCE núcleo verificó un aumento de 1,4% (0,2% y 1,3% en enero, respectivamente).

En la Eurozona, la actividad industrial aumentó a su mayor nivel en diez meses y la inflación continúa negativa. El PMI de la Eurozona se ubicó en 52,2 en marzo, por encima del 51,1 de febrero. Esta expansión se debió principalmente a una aceleración en el crecimiento de la producción, un mayor impulso de las exportaciones y al aumento del empleo del sector. En línea con los resultados más favorables de la actividad, el desempleo se redujo hasta 11,2% en febrero (11,4% en enero). Por su parte, la inflación anual alcanzó 0,1% en marzo, por encima del -0,3% observado en febrero. La moderación de la caída se debió a los incrementos en los precios observados en los sectores de servicios y alquileres.

Informe de Política Monetaria



Banco Central del Py @BCP_PY · 3 min

La proyección de la inflación se redujo de 5,2% a 3,8% para fines de 2016 #IPoMpy



INFORME DE POLÍTICA MONETARIA

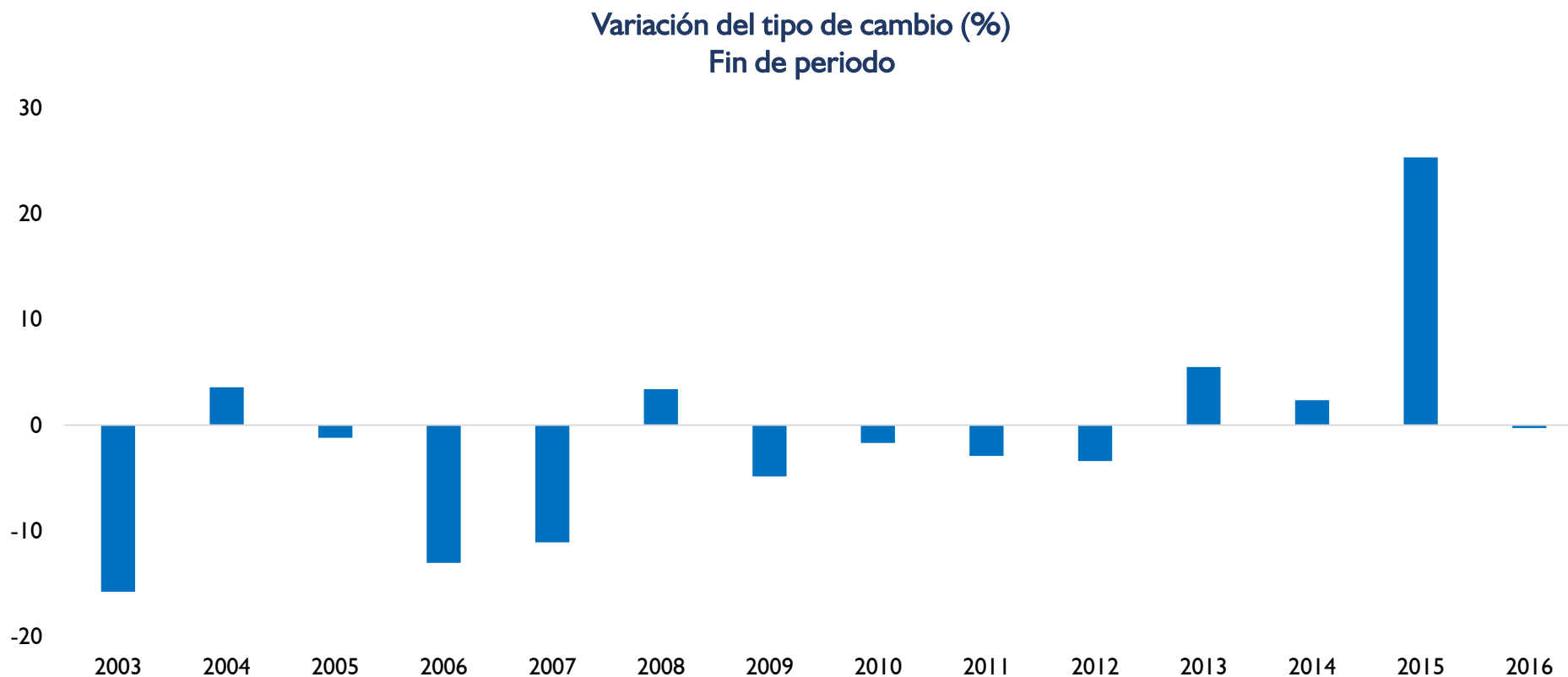
Marzo 2015



Banco Central del Paraguay

Comunicación

Explicar cuál es el nuevo papel del tipo de cambio, *“fear of floating”*



Fuente: BCP



Política Fiscal y Monetaria

Coordinación

La PF puede ser “el mejor amigo o el peor enemigo” de la PM

En la década de los 80, el debate se centraba en torno a los efectos inflacionarios de la monetización de los déficits fiscales.

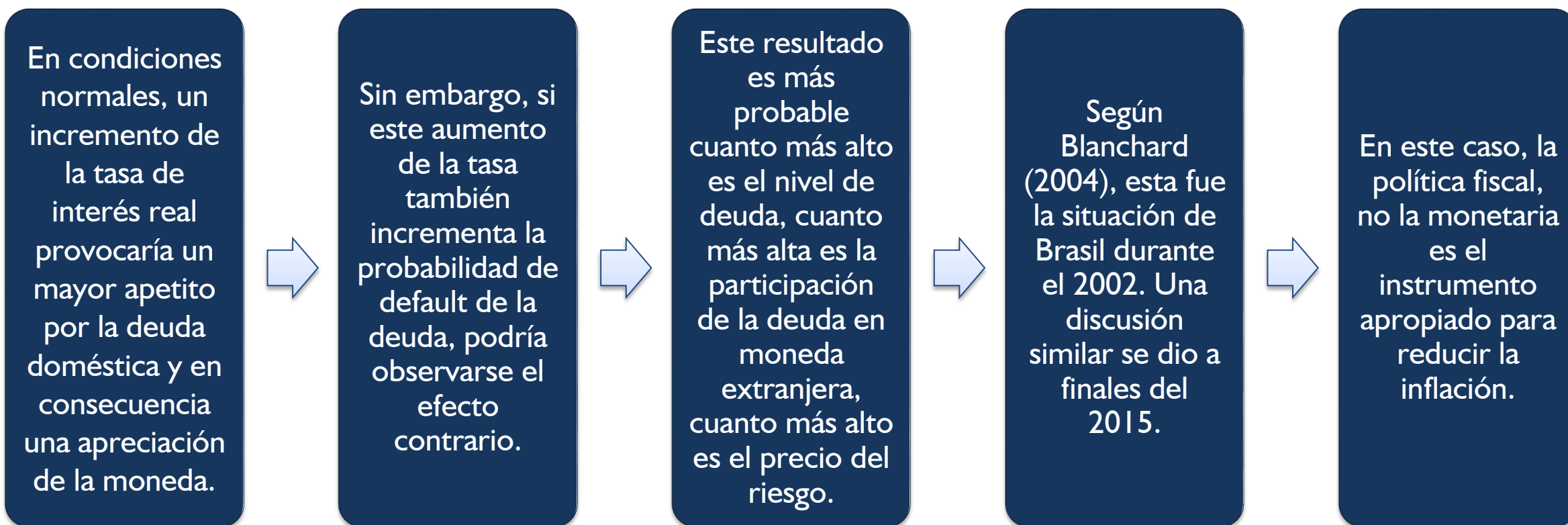
La coordinación de políticas macro en la región ayudó a disminuir los choques negativos derivados de la última crisis financiera internacional (Valdivia y Pérez 2013).

La coordinación entre la PM y la PF sigue siendo un debate relevante en la actualidad.

Niveles elevados de deuda pueden afectar la percepción de riesgo generando resultados contrapuestos ante un cambio en la TPM (Blanchard 2004).

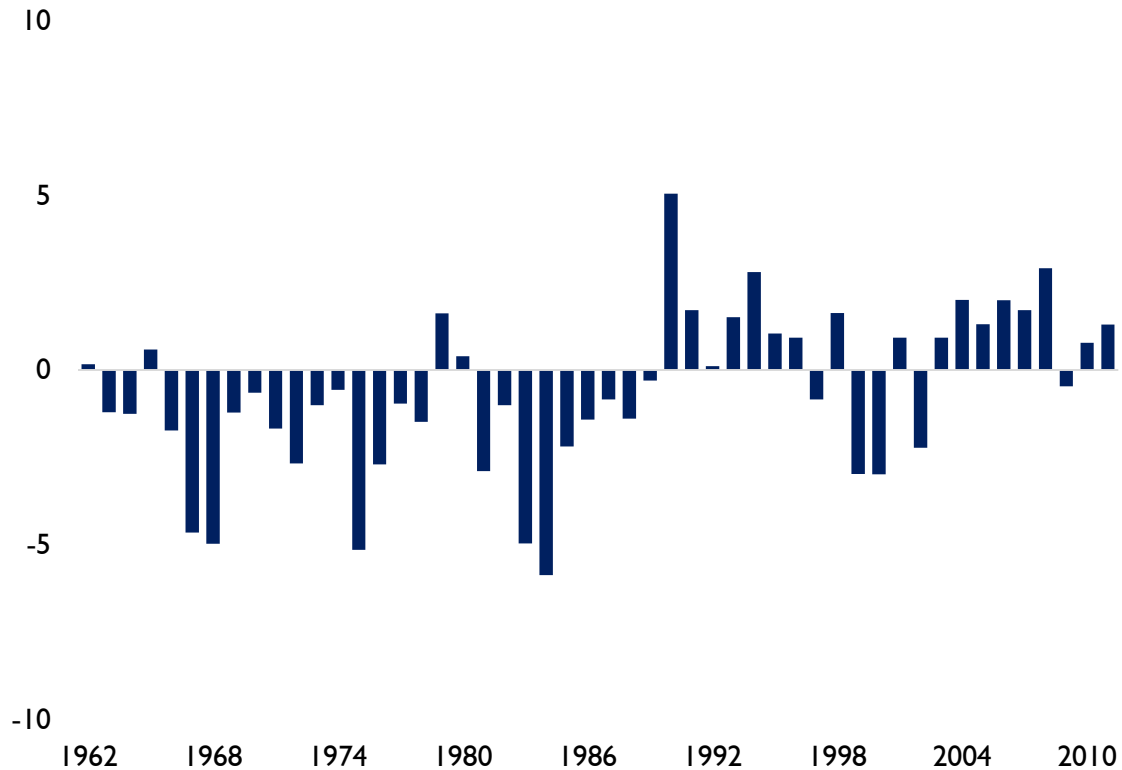
La combinación de Reglas fiscales y MI mejoran el desempeño fiscal y se logra una menor inflación promedio. (Combes et. al 2014).

Dominancia Fiscal: Lecciones de Brasil (Blanchard 2004)

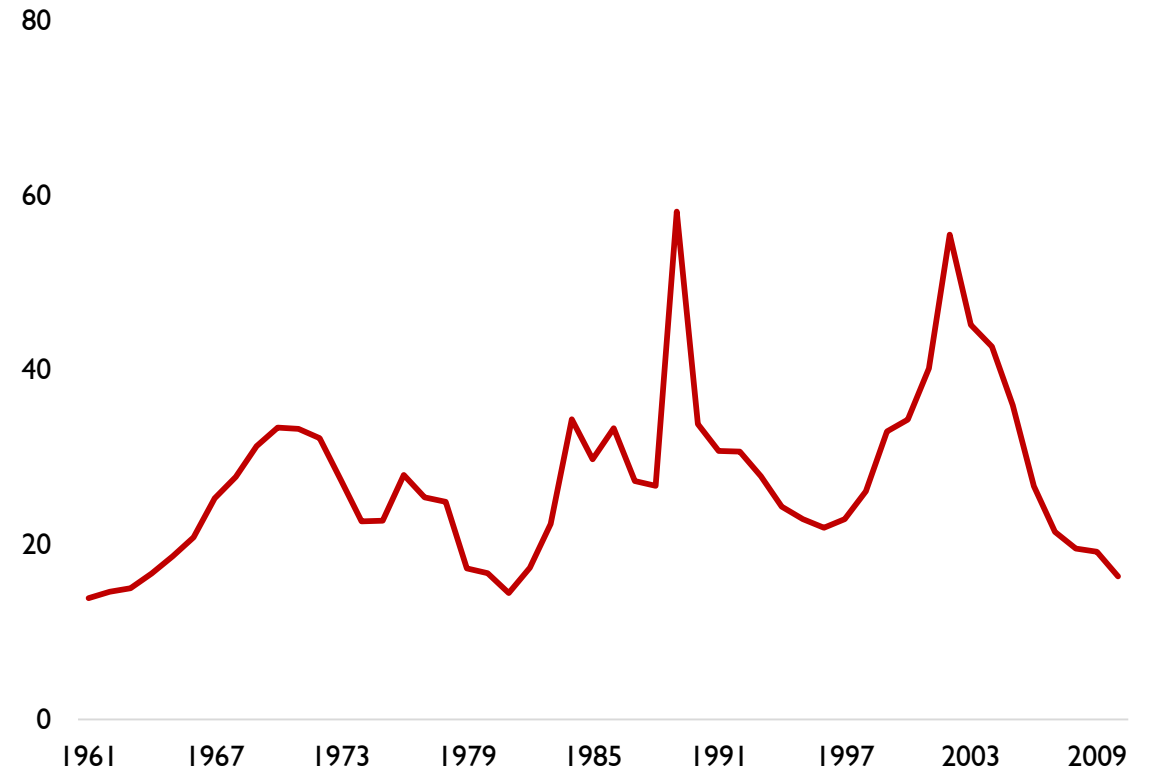


En Paraguay los desequilibrios fiscales han sido relativamente acotados y corregidos posteriormente

Balance fiscal del sector público (% PIB)

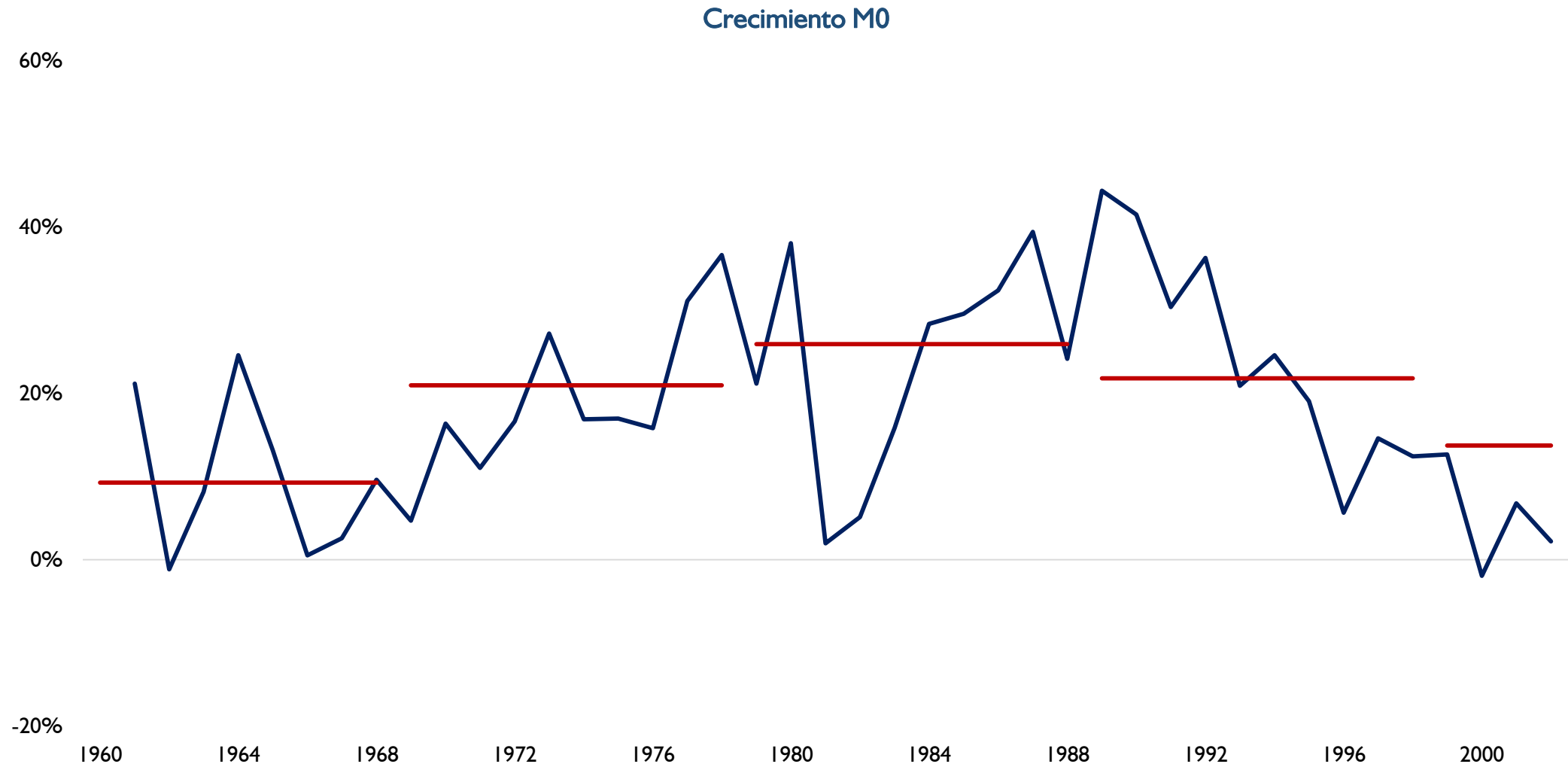


Deuda pública total (% PIB)



Fuente: BCP

Esto posibilitó un crecimiento moderado de los agregados monetarios a lo largo de la historia

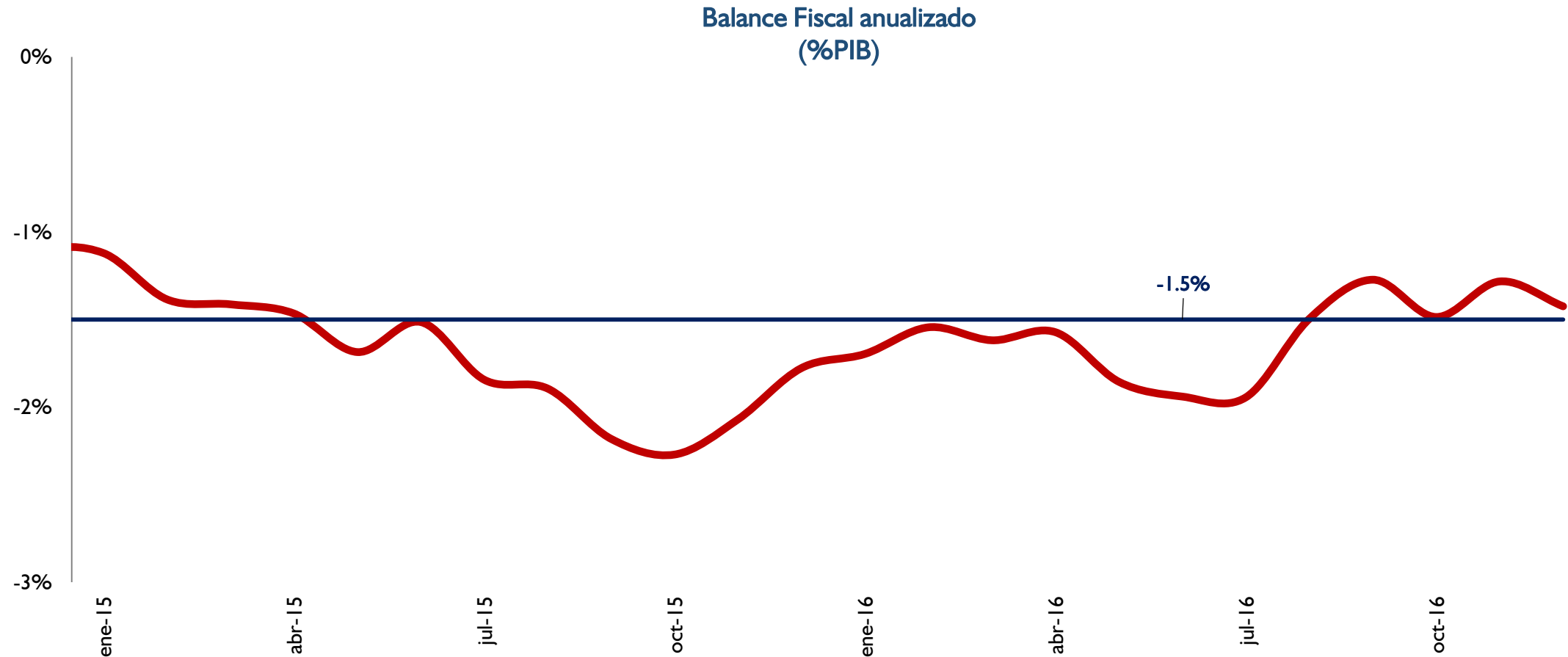


Fuente: BCP

El único periodo de desequilibrio fiscal importante se vio reflejado en la inflación

Subperiodo	Crecimiento del PIB per cápita (%)	Inflación (%)	Resultado Fiscal (% PIB)	
			Sector público no financiero	Gobierno Central
1962-1969	1.8	4.3	-1.7	-0.5
1970-1981	5.9	12.6	-1.0	0.0
1982-1989	-0.8	22.2	-4.5	-1.0
1990-2002	-0.1	14.5	0.5	-0.7
2003-2013	3.2	6.3	0.8	0.3
1960-2013	2.2	11.7	-1.0	-0.3

La Ley de Responsabilidad Fiscal fue un paso importante para consolidar la disciplina fiscal




Fuente: BCP



Consideraciones Finales

Consideraciones Finales



En Paraguay, la historia de estabilidad nominal es resultado no sólo del manejo relativamente prudente de la política monetaria, sino también de la política fiscal.

La implementación del esquema de MI fue un paso importante para consolidar esta historia de estabilidad.

Un manejo inadecuado del fisco puede hacer perder al banco central la independencia funcional, aún cuando tenga independencia legal... “el tango se baila de a dos”.

Las reglas fiscales pueden contribuir a la credibilidad de las políticas macroeconómicas en su conjunto. Tampoco debe olvidarse la coordinación con la política financiera.

No siempre las condiciones estarán “totalmente” dadas para la adopción de MI...

...Just do it!!!
