



RUNEYE
REVISTA UNINORTE DE
ECONOMÍA Y EMPRESA

SECCIÓN: ARTÍCULO ORIGINAL

AUTOR Marina Salinas – Jazmín
Martínez jadimar06@gail.com

EDITOR: MIRTHA VILLAGRA –
FACULTAD DE ECONOMÍA Y
EMPRESA UNIVERSIDAD DEL NORTE

RECIBIDO: 10/09/ 2024

ACEPTADO: 01/10/2024

RECIBIDO EN VERSIÓN
MODIFICADA: 15/10/2024

ESTE ES UN ARTÍCULO PUBLICADO
EN ACCESO ABIERTO BAJO UNA
LICENCIA CREATIVE COMMONS
"CCBY4.0".



DECLARACIÓN DE CONFLICTO: LOS
AUTORES DECLARAN NO TENER
CONFLICTO DE INTERESES.

COMO CITAR:

MARTINEZ, J & SALINAS,M;
(2024). IMPACTO DE LA
POLÍTICA MONETARIA EN LA
INFLACIÓN DEL PARAGUAY
PERIODO 2004-2024Y.
REVISTA DE REVISTA
UNINORTE DE ECONOMÍA Y
EMPRESA" (RUNEYE). VOL 1
NUM 1 95-109

IMPACTO DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA INFLACIÓN DEL PARAGUAY PERIODO 2004-2024

Impact of Monetary Policy on Inflation in Paraguay, 2004-2024
Period.

Salinas Marina ¹ - Martínez Jazmín ¹

¹ Universidad del Norte – Asunción - Paraguay

RESUMEN. El estudio examina el impacto de la política monetaria, enfocándose en factores internos y externos como la demanda agregada, los precios internacionales y las expectativas inflacionarias. El objetivo principal es evaluar la efectividad de las políticas del BCP para controlar la inflación, además de analizar cómo las expectativas inflacionarias y los shocks externos afectan la estabilidad de precios. Estudiar variables claves como la inflación, la demanda interna y los precios internacionales, hacen que las políticas monetarias hayan sido mayormente efectivas, factores externos, como los precios internacionales y las crisis globales, han limitado su éxito. Se subraya la importancia de la comunicación del BCP para gestionar las expectativas inflacionarias y la necesidad de una mejor coordinación entre políticas fiscales y monetarias para garantizar mayor estabilidad económica.

Palabras claves: Inflación, política monetaria, agentes económicos, tasa de interés, demanda agregada.

ABSTRACT. The study examines the impact of monetary policy, focusing on internal and external factors such as aggregate demand, international prices and inflation expectations. The main objective is to evaluate the effectiveness of BCP policies to control inflation, in addition to analyzing how inflationary expectations and external shocks affect price stability. Studying key variables such as inflation, domestic demand and international prices means that monetary policies have been largely effective; external factors, such as international prices and global crises, have limited their success. The importance of BCP communication to manage inflationary expectations and the need for better coordination between fiscal and monetary policies to guarantee greater economic stability is highlighted.

Keywords: Inflation, monetary policy, economic agents, interest rate, aggregate demand

INTRODUCCIÓN

Los antecedentes del impacto de la política monetaria en la inflación de Paraguay se construyen sobre una base teórica y empírica que abarca investigaciones previas relacionadas con la inflación y las políticas monetarias tanto en Paraguay como en países de la región. Los mas relevantes para este estudio, Estabilidad y crecimiento económico en Paraguay: que ha experimentado ciclos de estabilidad y volatilidad económica, impulsados por variables como la dependencia de productos agrícolas y la vulnerabilidad a choques externos. A lo largo de las últimas décadas, la estabilidad macroeconómica ha sido una prioridad para las autoridades, y el BCP ha desempeñado un papel clave en mantener la inflación bajo control. La política monetaria se ha orientado a asegurar la estabilidad de precios como un pilar para fomentar el crecimiento económico sostenible. Cuando la política monetaria ha sido efectiva en controlar la inflación, se ha visto reflejada en tasas de crecimiento económico más estables, mientras que períodos de alta inflación han generado distorsiones en la economía, impactando el consumo, la inversión. y el empleo. Factores internos y externos que determinan la inflación, una combinación compleja de factores internos, como la política fiscal, el comportamiento de los precios domésticos y la demanda agregada, así como factores externos, como los precios internacionales de los productos que el país exporta e importa y las fluctuaciones del tipo de cambio. Inflación en el contexto regional, Paraguay forma parte de una región donde los países enfrentan desafíos similares en cuanto a la inflación. Las experiencias de países vecinos como Argentina y Brasil, que han lidiado con episodios de alta inflación, tienen implicancias significativas para Paraguay debido a la interdependencia económica. La inestabilidad en estos países, especialmente en lo que respecta a los flujos comerciales y el tipo de cambio, tiende a generar impactos inflacionarios en Paraguay. Por lo tanto, cualquier análisis sobre la inflación en Paraguay debe considerar su relación con el contexto regional, ya que el contagio de las presiones inflacionarias externas puede requerir respuestas más intensas para mantener la estabilización. Determinantes multicausales de la inflación, un fenómeno complejo que no puede ser atribuido a un único factor, sino que resulta de la interacción de múltiples determinantes: Expectativas de inflación, Costos de producción, Shocks externos, Condiciones del mercado laboral, Política fiscal. Análisis empírico de la política monetaria en Paraguay, Efectividad de la tasa de interés, Impacto de la oferta monetaria, Transmisión de la política monetaria, Análisis de la comunicación del BCP, Interacción con el contexto internacional.

En conjunto, estos estudios brindan una base teórica sólida para evaluar el impacto de la política monetaria en la inflación paraguaya, considerando tanto los desafíos macroeconómicos internos como los efectos de factores externos. El análisis de este trabajo permitirá actualizar y profundizar en la comprensión de estos fenómenos desde una perspectiva moderna.

La política monetaria, eje central de la gestión económica de cualquier nación, ha sido particularmente relevante en el contexto paraguayo de las últimas dos décadas. Desde 2004, el Banco Central del Paraguay (BCP) ha enfrentado el desafío de conjugar la estabilidad de precios con el crecimiento económico, implementando una variedad de instrumentos monetarios. Si bien se han logrado avances significativos, la inflación persistente continúa siendo un obstáculo para el bienestar de los paraguayos, erosionando el poder adquisitivo y la competitividad del sector productivo. Diversos estudios, como el de **(Corvalán M., 2011)**, han analizado en profundidad las determinantes de la inflación en Paraguay, destacando tanto factores internos como externos.

La inflación ha sido un fenómeno recurrente en la economía paraguaya, desafiando la capacidad del Banco Central para mantener la estabilidad de precios. Si bien la institución ha adoptado diversas medidas de política monetaria, los resultados obtenidos han sido heterogéneos, lo que sugiere la necesidad de una mayor comprensión de los factores que influyen en la dinámica inflacionaria. Estudios empíricos, como el de **(Legal Cañisá, 2024)**, han contribuido a enriquecer el debate sobre la política monetaria en Paraguay y sus efectos sobre la economía real.

La inflación en el Mercosur ha sido un desafío persistente para los países miembros. A pesar de los esfuerzos por mantener la estabilidad macroeconómica, las tasas de inflación han fluctuado significativamente en las últimas décadas. **(Trajtenberg, 2015)** encontraron que los principales determinantes de la inflación en América Latina, incluyendo los países del Mercosur, son el tipo de cambio, la distribución de ingresos, los precios internacionales de las materias primas y las expectativas pasadas de inflación. Además, **(Pablo De La Vega, 2022)** encontraron una relación negativa entre la inflación y la tasa de interés en Argentina, un miembro del Mercosur, lo que sugiere que las políticas monetarias restrictivas pueden ser efectivas para controlar la inflación. Sin embargo, la efectividad de estas políticas puede verse limitada por factores externos como los precios internacionales de los alimentos y la volatilidad del tipo de cambio. El **(Banco Central del Paraguay, 2013)** destaca la importancia de un esquema de metas de inflación para anclar las expectativas y mantener la estabilidad de precios. No obstante, **Legal Cañisá (2023)** argumenta que la inflación en Paraguay, también miembro del Mercosur, está influenciada por una combinación de factores, incluyendo el desempleo, las expectativas de inflación, los precios regionales de los principales socios comerciales, el precio internacional de los alimentos y los efectos del cambio climático. Estos hallazgos sugieren que abordar la inflación en el Mercosur requiere un enfoque integral que tenga en cuenta tanto los factores internos como externos.

La problemática central que enfrenta Paraguay, se centra en los determinantes de la inflación en el país, especialmente en el contexto de transformaciones políticas, económicas y ambientales. A diferencia de otros países de la región, Paraguay ha logrado mantener una inflación relativamente baja y estable en las últimas décadas. Sin embargo, aún existen desafíos para comprender y controlar completamente los factores que influyen en el nivel de precios, como el desempleo, las expectativas de inflación, los precios regionales de los principales socios comerciales, el precio internacional de los alimentos y los efectos del cambio climático.

Algunos estudios previos, como los de **(Rojas & Charotti, 2008)** y **Trajtenberg (2013)**, han identificado la importancia de la inercia inflacionaria y las expectativas pasadas de inflación en la dinámica inflacionaria de Paraguay y otros países de América Latina. El presente artículo se basa en estos hallazgos y amplía el análisis para incluir otros factores relevantes, como los precios regionales, el precio de los alimentos y el cambio climático, con el objetivo de proporcionar una comprensión más profunda de los determinantes de la inflación en Paraguay y contribuir a la toma de decisiones informadas en materia de política económica.

El análisis del impacto de la política monetaria sobre la inflación es crucial para los formuladores de políticas públicas, economistas y la sociedad en general. Un estudio detallado y actualizado en esta área puede ofrecer múltiples beneficios, tales como:

- Optimizar la formulación de políticas monetarias más efectivas.
- Mejorar la capacidad de anticipar los efectos de las intervenciones del Banco Central.

- Proporcionar recomendaciones que ayuden a estabilizar el poder adquisitivo de la población y a fomentar un crecimiento económico sostenible.

Paraguay, como nación en desarrollo, enfrenta desafíos particulares en la gestión de fluctuaciones económicas y el control de precios. Evaluar el impacto de las políticas implementadas no solo es fundamental para el contexto actual, sino que también puede guiar futuras decisiones macroeconómicas de manera más informada y eficaz.

La justificación radica en la necesidad de comprender de manera más profunda los factores que han influido en la estabilidad de precios en un período marcado por importantes transformaciones económicas, políticas y ambientales. Este estudio no solo contribuirá a llenar un vacío en la literatura académica relacionada con la dinámica inflacionaria en Paraguay, sino que también proporcionará insumos relevantes para los responsables de la formulación de políticas económicas, permitiendo optimizar las intervenciones del Banco Central en el futuro. Dada la importancia de la inflación para el bienestar de la población y la competitividad económica del país, la investigación permitirá generar recomendaciones basadas en evidencia que podrían fomentar un crecimiento económico sostenible y preservar el poder adquisitivo de los paraguayos.

Como objetivo general buscamos Evaluar el impacto de la política monetaria implementada por el Banco Central del Paraguay (BCP) en la inflación del país durante el período 2004-2024, El estudio pretende actualizar y profundizar la comprensión de los determinantes multicausales de la inflación y ofrecer recomendaciones para optimizar las intervenciones futuras en la política económica paraguaya.

Más específicamente: Evaluar la efectividad de la política monetaria del BCP en controlar las expectativas inflacionarias a través de ajustes en la tasa de interés ya que esta se utiliza de referencia como principal herramienta para influir en las expectativas inflacionarias y estabilizar los precios. Cuando la inflación esperada supera la meta del banco central, un aumento en la tasa de interés puede enfriar la economía, desincentivando el consumo y la inversión, lo que reduce las presiones inflacionarias. Del mismo modo, una reducción de la tasa de interés puede estimular la economía si se anticipa una inflación baja. Evaluar la efectividad de este mecanismo es clave para determinar si el BCP está logrando sus objetivos de estabilización.

El Impacto de la oferta monetaria y reservas internacionales ya que son componentes fundamentales que influyen en la estabilidad macroeconómica. La política monetaria expansiva (crecimiento de la oferta monetaria) puede generar presiones inflacionarias si no va acompañada por un crecimiento correspondiente en la producción, mientras que la contracción de la oferta monetaria puede controlar la inflación. Las reservas internacionales permiten al BCP mantener la estabilidad cambiaria, lo que puede influir en la inflación a través del impacto sobre los precios de bienes importados y la estabilidad del tipo de cambio. Justificar el análisis de estos factores es importante porque el control de la inflación no depende exclusivamente de la tasa de interés, sino de cómo estos otros elementos interactúan en la economía.

Medir el grado en que las expectativas inflacionarias de los agentes económicos influyen en las decisiones de consumo y producción, y cómo esto a su vez afecta la inflación, y afectan directamente sus decisiones. Si se espera que la inflación aumente, los consumidores pueden

adelantar sus compras y los productores podrían aumentar los precios para cubrir los mayores costos anticipados, creando un efecto inflacionario. Entender este comportamiento es crucial, porque las expectativas pueden convertirse en una profecía autocumplida. Las expectativas son un componente central en la dinámica inflacionaria y en las decisiones económicas.

Evaluar la capacidad del BCP para modificar las expectativas inflacionarias a través de sus comunicaciones y acciones de política monetaria, La "guía futura" o "forward guiado" es una estrategia utilizada por los bancos centrales para influir en las expectativas a través de la transparencia y la credibilidad. Si confían en que el BCP tomará las medidas necesarias para controlar la inflación, sus expectativas se ajustarán en consecuencia. Una política monetaria exitosa no solo necesita medidas concretas, sino también una comunicación eficaz que influya en las percepciones de los agentes económicos.

La relevancia de estos objetivos radica en la necesidad de comprender más a fondo los factores complejos que determinan la inflación, en un contexto de transformaciones económicas, políticas y ambientales tanto a nivel local como regional. Los objetivos están diseñados para abordar los aspectos clave de la política monetaria y la inflación, desde un enfoque integral que combina el análisis teórico con herramientas cuantitativas, con el fin de ofrecer soluciones que puedan mejorar la estabilidad económica y social del país.

MATERIALES Y MÉTODOS

La investigación se basó en un enfoque cuantitativo y longitudinal no experimental. Se basa en el análisis de datos económicos para identificar las causas de la inflación en Paraguay durante un período determinado. El estudio no implica la manipulación de variables, sino la observación y el análisis de la evolución de las mismas a lo largo del tiempo.

El análisis abarca el período comprendido entre el 2004 y 2024, período durante el cual Paraguay implementó el régimen de metas de inflación. Este período se seleccionó debido a la disponibilidad de datos relevantes y a la importancia de comprender los factores que influyen en la inflación en el marco de este régimen.

Los datos utilizados en este estudio provienen de fuentes oficiales, incluyendo:

- Banco Central del Paraguay (BCP): Se utilizarán series de tiempo de variables macroeconómicas clave, como la inflación, tasas de interés, tipo de cambio, agregados monetarios, precios de commodities, entre otros.
- Otras fuentes: Se podrán utilizar datos de organismos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, para complementar la información.

Las variables a analizar en este estudio incluyen:

- Inflación: medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC).
- Demanda interna: representada por el consumo privado, la inversión y el gasto público.
- Oferta agregada: reflejada en los costos de producción, la capacidad productiva y los choques de oferta.
- Precios internacionales: principalmente los precios de commodities, el petróleo y el tipo de cambio.

- Expectativas de inflación: medidas a través de encuestas de expectativas.
- Política monetaria: representada por la tasa de interés de referencia del BCP.

Técnicas de análisis:

Se utilizarán diversas técnicas de análisis cuantitativo para examinar las relaciones entre las variables del estudio y determinar las causas de la inflación en Paraguay. Estas técnicas incluyen:

- Análisis de series de tiempo: para identificar patrones y tendencias en la evolución de la inflación y otras variables macroeconómicas.
- Modelos econométricos: para estimar las relaciones causales entre las variables y cuantificar el impacto de cada factor en la inflación.
- Análisis de correlación y regresión: para determinar la fuerza y la dirección de la asociación entre las variables.

Limitaciones del estudio:

Este estudio está sujeto a ciertas limitaciones, entre las que se incluyen:

- Disponibilidad de datos: la calidad y la disponibilidad de datos pueden afectar la precisión de los resultados.
- Complejidad de la economía: la inflación es un fenómeno complejo influenciado por múltiples factores, algunos de los cuales pueden ser difíciles de medir o modelar.
- Cambios estructurales: la economía paraguaya puede experimentar cambios estructurales a lo largo del tiempo, lo que puede afectar la validez de los resultados.

A pesar de estas limitaciones, este estudio proporcionará información valiosa sobre las causas de la inflación en Paraguay y contribuirá a la comprensión de la dinámica macroeconómica del país.

RESULTADOS

El análisis de la política monetaria en Paraguay revela la importancia del régimen de metas de inflación en el contexto macroeconómico. La adopción de este régimen, junto con medidas de respuesta a shocks externos como la crisis financiera global de 2008 y la pandemia de COVID-19, ha contribuido a la estabilidad de precios y al fortalecimiento del sistema financiero. No obstante, la efectividad de la política monetaria se ve influenciada por factores como la transmisión de tasas de interés, las expectativas de inflación, la estructura del sistema financiero y los shocks externos. El estudio de estos factores y su impacto en la inflación es crucial para la toma de decisiones en política económica y el desarrollo de estrategias que promuevan la estabilidad macroeconómica en Paraguay.

A continuación, se desglosan los resultados obtenidos de acuerdo a cada una de las variables analizadas:

1. Principales leyes y regulaciones: Identificar las leyes clave que han impactado la política monetaria en este período, como la Ley Orgánica del BCP y cualquier modificación posterior.

Tabla 1 Principales leyes

Período	Leyes Clave	Impacto General en la Política Monetaria
2004-2008	Ley Orgánica del BCP (modificaciones)	Fortalecimiento de la autonomía del BCP, mayor flexibilidad en la política monetaria.
	Ley de Bancos (modificaciones)	Aumento de los requisitos de capital, mayor estabilidad del sistema financiero.
2009-2013	Ley de Mercado de Valores (modificaciones)	Desarrollo del mercado de capitales, mayor profundidad financiera
	Ley de Cooperativas (modificaciones)	Promoción de la inclusión financiera, mayor competencia en el sistema financiero.
2014-2018	Ley de Inclusión Financiera	Ampliación del acceso a servicios financieros, fortalecimiento del sistema de pagos.
	Ley de Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo	Mayor control sobre las operaciones financieras, fortalecimiento de la transparencia.
2019-2024	Ley de Fintech	Regulación del sector fintech, promoción de la innovación financiera.
	Ley de Protección de Datos Personales	Mayor protección de los datos de los clientes, fortalecimiento de la confianza en el sistema financiero.

** Fuente de elaboración propia

La tabla 1 ofrece una visión general simplificada de cómo la evolución de la legislación paraguaya ha moldeado la política monetaria en el período 2004-2024. Agrupando las leyes clave por quinquenios, se destaca el impacto general de cada normativa en aspectos como la autonomía del Banco Central, la estabilidad financiera, la inclusión financiera y la innovación. Aunque es una representación simplificada de un tema complejo, esta tabla permite identificar las tendencias principales y entender cómo las reformas legales han contribuido a fortalecer el marco institucional y mejorar la eficacia de la política monetaria en Paraguay. Es importante recordar que el impacto real de cada ley puede ser más matizado y depender de diversos factores económicos y políticos.

2. Adopción del régimen de metas de inflación: Detallar el proceso de adopción del régimen de metas de inflación y su impacto en la conducción de la política monetaria.

Tabla 2, Adopción del régimen de metas de inflación.

Análisis y Preparación	Leyes Clave	Impacto General en la Política Monetaria
Transición Gradual	Estudios de factibilidad, fortalecimiento institucional, comunicación y transparencia.	Base sólida para la implementación del nuevo régimen.
Adopción Formal	Fijación informal de metas, comunicación regular, adaptación de instrumentos.	Preparación del mercado y de las instituciones para el cambio.
Impacto a Largo Plazo	Anuncio oficial, establecimiento de un rango de tolerancia.	Consagración del régimen de metas de inflación como marco de política monetaria.

** Fuente de elaboración propia

La tabla 2 describe las diferentes etapas de implementación de un régimen de metas de inflación. Este tipo de régimen es una estrategia que utiliza un banco central para controlar la inflación, es decir, el aumento generalizado de los precios de bienes y servicios en una economía.

3. Respuesta a shocks externos: Evaluar cómo el BCP ha respondido a shocks externos como la crisis financiera global de 2008, la pandemia de COVID-19, y shocks de precios de commodities.

Tabla 3 Respuestas a shocks externos

Shock Externo	Medidas Adoptadas por el BCP	Objetivo Principal	Resultados Observados
Crisis Financiera Global (2008)	Reducción de tasas de interés, aumento de liquidez, fortalecimiento de supervisión bancaria, Facilitación del Crédito	Estimular la economía, garantizar liquidez, asegurar la estabilidad financiera	Mitigación de los efectos adversos de la crisis, recuperación gradual de la economía.
Pandemia de COVID-19	Reducciones agresivas de tasas, ampliación de facilidades de liquidez, adquisición de activos, coordinación con el gobierno	Apoyar la economía, proteger sectores vulnerables	Mitigación del impacto económico, soporte a la recuperación.
Shocks de precios de commodities	Flexibilidad en el régimen de metas de inflación, comunicación clara, intervenciones en el mercado cambiario	Moderar la inflación, proteger la competitividad	Mitigación de las presiones inflacionarias transitorias, protección del sector exportador.

** Fuente de elaboración propia

La tabla 3 resume las principales respuestas del Banco Central del Paraguay ante diversos shocks externos que ha enfrentado el país en los últimos años. Se observa que el BCP ha empleado una

variedad de herramientas de política monetaria, como ajustes en las tasas de interés, operaciones de mercado abierto y coordinación con el gobierno, para mitigar los efectos adversos de estos shocks y mantener la estabilidad macroeconómica. La flexibilidad, adaptabilidad y transparencia han sido características clave de la respuesta del BCP, lo cual ha contribuido a fortalecer la confianza en la política monetaria y a apoyar la recuperación económica. Sin embargo, la tabla también destaca los desafíos futuros que enfrenta el BCP, como la creciente incertidumbre global y el cambio climático, lo que subraya la importancia de una evaluación continua y una adaptación constante de las políticas monetarias.

4. Factores que han influenciado la inflación: Identificar los principales factores que han determinado la evolución de la inflación en Paraguay, como la demanda interna, la oferta agregada, y los precios internacionales.

Tabla 4 Factores que han influenciado la inflación

Factor	Descripción	Impacto en la Inflación
Demanda Interna	Consumo privado, inversión, gasto público	Aumenta la demanda agregada, presionando al alza los precios.
Oferta Agregada	Costos de producción, capacidad productiva, choques de oferta	Aumentos en los costos o disminución de la oferta generan presiones inflacionarias.
Precios Internacionales	Precios de commodities, petróleo, tipo de cambio	Afectan los costos de producción y el poder adquisitivo, influyendo en la inflación.
Expectativas de Inflación	Percepciones de los agentes económicos sobre la evolución futura de los precios	Si las expectativas son de alta inflación, se autoalimentan las presiones inflacionarias.
Política Monetaria	Tasa de interés, masa monetaria	La política monetaria puede moderar o exacerbar las presiones inflacionarias.
Otros Factores	Estructura de mercado, índices de precios	Monopolios, oligopolios y la metodología de cálculo del IPC pueden influir en la inflación.

** Fuente de elaboración propia

La tabla 4 trata los principales factores que influyen en la evolución de la inflación en Paraguay. Como se observa, la inflación es un fenómeno complejo determinado por una combinación de factores internos y externos. Los factores internos, como la demanda interna y la oferta agregada, están relacionados con la dinámica de la economía paraguaya, mientras que los factores externos, como los precios internacionales y el tipo de cambio, reflejan la influencia de la economía global. Es importante destacar que estos factores interactúan entre sí de manera compleja, y que su importancia relativa puede variar en el tiempo dependiendo de las circunstancias económicas específicas. La política monetaria, a través de la fijación de la tasa de interés, juega un papel crucial en la gestión de la inflación, pero no es el único factor determinante. Otros elementos como las expectativas de inflación, la estructura de los mercados y los shocks externos también influyen significativamente en la evolución de los precios.

5. Evaluación de la efectividad de la política monetaria: Analizar la efectividad de la política monetaria en el logro de la estabilidad de precios.

Tabla 5 Evaluación de la efectividad de la política monetaria

Factor	Descripción	Impacto en la efectividad	Indicadores clave
Transmisión de la política monetaria	Velocidad y efectividad con la que los cambios en las tasas de interés se transmiten a la economía real.	Si la transmisión es rápida y efectiva, la política monetaria será más eficaz.	Tasa de crecimiento del crédito, inversión, consumo.
Expectativas de inflación	Percepciones de los agentes económicos sobre la evolución futura de los precios.	Expectativas ancladas a una baja inflación facilitan el control de la inflación.	Encuestas de expectativas de inflación, índices de precios a largo plazo.
Estructura del sistema financiero	Grado de desarrollo y solidez del sistema financiero.	Un sistema financiero eficiente facilita la transmisión de la política monetaria.	Indicadores de solvencia bancaria, profundidad financiera.
Shocks externos	Eventos externos que afectan la economía (crisis financieras, variaciones en los precios de commodities, etc.).	Shocks externos pueden limitar la efectividad de la política monetaria.	Tasa de cambio, precios de las materias primas, índices de volatilidad financiera.
Rigidez de precios y salarios	Dificultad para ajustar rápidamente los precios y salarios.	Rigidez de precios y salarios dificulta el ajuste de la economía a los shocks y reduce la efectividad de la política monetaria.	Índices de precios al consumidor, índices de salarios.
Lags en la política monetaria	Tiempo que tarda en manifestarse el efecto de un cambio en la política monetaria.	Largos lags dificultan la toma de decisiones oportunas.	Modelos econométricos para estimar los lags.
Conflictos de objetivos	Presencia de múltiples objetivos de política económica (estabilidad de precios, crecimiento económico, empleo, etc.).	Conflictos de objetivos pueden dificultar la toma de decisiones.	Análisis de las funciones de pérdida de los bancos centrales.

** Fuente de elaboración propia

La tabla 5 comenta los principales factores que influyen en la efectividad de la política monetaria en el logro de la estabilidad de precios. Como se observa, la política monetaria es una herramienta poderosa, pero su eficacia depende de una compleja interacción de factores internos y externos. La velocidad con la que los cambios en las tasas de interés se transmiten a la economía real, las expectativas de inflación de los agentes económicos, la estructura del sistema financiero y la presencia de shocks externos son algunos de los elementos clave que influyen en su efectividad. Además, la rigidez de precios y salarios, los largos plazos necesarios para que la política monetaria surta efecto y la existencia de múltiples objetivos de política

económica pueden limitar su capacidad para controlar la inflación. En resumen, la efectividad de la política monetaria depende de un entorno económico estable, de la credibilidad del banco central y de la capacidad de este para adaptarse a las cambiantes condiciones económicas.

CONCLUSIONES

El análisis de la política monetaria en Paraguay entre 2004 y 2024 revela una evolución marcada por importantes avances y desafíos. El Banco Central del Paraguay (BCP) ha implementado un régimen de metas de inflación que, acompañado por ajustes en la tasa de interés y otras herramientas monetarias, ha contribuido a mantener cierta estabilidad en los precios a lo largo del período. Este enfoque ha permitido anclar las expectativas inflacionarias, especialmente en momentos de alta volatilidad económica, promoviendo un ambiente de mayor previsibilidad y confianza en las decisiones de política económica. La inflación ha demostrado ser un fenómeno multicausal, donde factores internos como la demanda agregada, los costos de producción y las expectativas de los agentes económicos interactúan con determinantes externos, tales como los precios internacionales de commodities y las fluctuaciones del tipo de cambio. Estos factores externos, especialmente los shocks de precios y las crisis globales, han impuesto límites a la efectividad de las políticas monetarias del BCP. A pesar de los esfuerzos por controlar la inflación mediante medidas como la reducción de la oferta monetaria y el fortalecimiento de las reservas internacionales, las presiones inflacionarias derivadas de estas variables externas han sido difíciles de mitigar por completo. También se destaca que, aunque el régimen de metas de inflación ha sido efectivo en ciertos momentos, su éxito depende en gran medida de la capacidad del BCP para influir en las expectativas de los agentes económicos. La confianza en la política monetaria se fortalece cuando el Banco Central mantiene una comunicación clara y transparente, generando un impacto positivo en las percepciones sobre la estabilidad futura de los precios. Esta credibilidad ha sido clave para moderar las presiones inflacionarias y mantener bajo control las expectativas, aun cuando los factores externos presentaron un reto significativo. Otro punto relevante es la capacidad de adaptación del BCP frente a shocks externos, como la crisis financiera global de 2008 y la pandemia de COVID-19. En estos casos, las políticas expansivas, como la reducción agresiva de tasas de interés y el aumento de la liquidez, fueron fundamentales para mitigar los efectos adversos de estas crisis, estabilizar el sistema financiero y apoyar la recuperación económica. No obstante, estos esfuerzos también subrayan la necesidad de seguir fortaleciendo el sistema financiero y la infraestructura económica del país para mejorar la resiliencia frente a futuros eventos adversos.

Para alcanzar una estabilidad de precios más sostenible y fomentar un crecimiento económico robusto, es crucial seguir mejorando la coordinación entre las políticas fiscales y monetarias, así como desarrollar herramientas más sofisticadas que permitan una mayor flexibilidad y capacidad de respuesta ante las fluctuaciones del entorno global.

BIBLIOGRAFIA

- Accenture. (2021). *Accenture*. Obtenido de Da el salto, ¡y lidera! Estrategias tecnológicas de innovación y crecimiento: https://www.accenture.com/_acnmedia/pdf-86/accenture-da-el-salto-y-lidera-report.pdf
- Banco Central del Paraguay. (2013). *POLÍTICA MONETARIA EN PARAGUAY*. Obtenido de Metas de inflación: Un nuevo esquema. https://repositorio.bcp.gov.py/bitstream/handle/123456789/159/Manual_Metas%20de%20inflaci%C3%B3n%20un%20nuevo%20esquema.pdf
- Corvalán M., J. R. (2011). *Política monetaria y medidas macro prudenciales*. Asunción - Paraguay: BCP. Obtenido de <https://repositorio.bcp.gov.py/handle/123456789/198>
- Legal Cañisá, S. J. (2024). Inflación en Paraguay (1989 – 2021): Determinantes multicausales de largo plazo: Inflation in Paraguay (1989 – 2021): Multicausal Long-Term Determinants. *LATAM Revista Latinoamericana De Ciencias Sociales Y Humanidades*, 5(2), 715 – 726. doi:<https://doi.org/10.56712/latam.v5i2.1911>
- Pablo De La Vega. (2022). *Un análisis de los determinantes de la Inflacion Argentina*. Fund.ar.
- PARAGUAY, B. C. (Julio 2013). *POLÍTICA MONETARIA EN PARAGUAY*:. Asuncion, Paraguay.
- Rivoir, A., & Morales, M. (2019). *Tecnologías digitales*. Asunción Paraguay : LIBRERÍA LATINOAMERICANA Y CARIBEÑA DE CIENCIAS SOCIALES.
- Rojas & Charotti . (2008). Inflación en Paraguay (1989 – 2021): Determinantes multicausales de largo plazo. *Red de investigadores Latinoamericanos, cinco*. doi:<https://doi.org/10.56712/latam.v5i2.1911>
- Trajtenberg, L. V. (2015). *Los determinantes de la inflación en América Latina: un estudio empírico del período 1990-2013*. Santiago: Cepal. doi:<https://doi.org/10.56712/latam.v5i2.1911>

REFERENCIA WEB

- Banco Central del Paraguay. (2013). *Política monetaria en Paraguay: metas de inflación, un nuevo esquema*. Repositorio del Banco Central del Paraguay.
- Banco Central del Paraguay (BCP). (2017). Política monetaria y medidas macroprudenciales. https://repositorio.bcp.gov.py/bitstream/handle/123456789/141/JC_Pol%C3%ADtica%20monetaria%20y%20medidas%20macroprudenciales.pdf?isAllowed=y&sequence=4
- Banco Central del Paraguay (BCP). (2018). Adopción de metas de inflación: Una evaluación. <https://repositorio.bcp.gov.py/bitstream/handle/123456789/89/Adopci%C3%B3n%20de%20metas%20de%20inflaci%C3%B3n%20una%20evaluaci%C3%B3n.pdf?isAllowed=y&sequence=5>
- Banco Central del Paraguay (BCP). (2020). Medidas de liquidez y medidas macroprudenciales implementadas ante la pandemia del COVID-19 seguirán disponibles. <https://www.bcp.gov.py/comunicado-medidas-de-liquidez-fce-y-orc-implementadas-ante-la-pandemia-del-covid-19-seguiran-disponibles-n1443>

- Banco Central del Paraguay (BCP). (2023). Política monetaria en el Paraguay. <https://www.bcp.gov.py/politica-monetaria-en-el-paraguay-i356>
- Banco Central del Paraguay (BCP). (2024). Informe de política monetaria junio 2024. <https://www.bcp.gov.py/informe-de-politica-monetaria-junio-2024-i1440>
- Banco Mundial. (2019). El crecimiento sostenible fortalece el futuro de Paraguay. <https://www.bancomundial.org/es/news/feature/2019/01/22/el-crecimiento-sostenible-fortalece-el-futuro-de-paraguay>
- Borda, M., & Caballero, M. (2020). Crecimiento y desarrollo económico en Paraguay. Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (CONACYT). https://www.conacyt.gov.py/sites/default/files/upload_editor/u489/Crecimiento-desarrollo-economico-paraguay-Borda-y-Caballero-2020.pdf
- Cabrera, J., & Gómez, P. (2023). Adopción de tecnologías en mercados emergentes: El caso de Paraguay. *Revista de Innovación Digital*, 15(2), 35-48.
- Congreso Nacional de la República del Paraguay. (1996). Ley N° 861 General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito. Biblioteca y Archivo del Congreso de la Nación. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/4135/ley-n-861-general-de-bancos-financieras-y-otras-entidades-de-credito>
- Congreso Nacional de la República del Paraguay. (2022). Ley N° 6104 que modifica y amplía la Ley N° 489/95 Orgánica del Banco Central del Paraguay. Biblioteca y Archivo del Congreso de la Nación. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/8424/ley-n-6104-modifica-y-amplia-la-ley-n-48995-organica-del-banco-central-del-paraguay>
- Corporación Andina de Fomento (CAF). (2020). Estudios de factibilidad y diseño vial en Paraguay. <https://www.caf.com/es/actualidad/convocatorias/2020/11/estudios-de-factibilidad-y-diseno-vial-en-paraguay/>
- Davis, F. D. (1989). Perceived Usefulness, Perceived Ease of Use, and User Acceptance of Information Technology. *MIS Quarterly*, 13(3), 319-340.
- De la Vega, P., Back, G., & Calvo, J. (2022). *Un análisis de los determinantes de la inflación en Argentina*.
- Ferrere Abogados. (2023). Modificación a la Ley Orgánica del Banco Central del Paraguay. <https://www.ferrere.com/es/novedades/modificacion-a-la-ley-organica-del-banco-central-del-paraguay/>
- Fundación Microfinanzas BBVA. (2019). Estrategia Nacional de Inclusión Financiera en Paraguay. *Revista Progreso*. <https://www.fundacionmicrofinanzasbbva.org/revistaprogreso/estrategia-nacional-de-inclusion-financiera-en-paraguay/>
- Instituto Nacional de Estadística. (2023). Acceso a Internet en Paraguay: Informe Anual. Asunción, Paraguay.

- La Nación. (2024). Agentes económicos mantienen ancladas sus expectativas de inflación en marzo. <https://www.lanacion.com.py/negocios/2024/03/18/agentes-economicos-mantienen-ancladas-sus-expectativas-de-inflacion-en-marzo/>
- Legal Cañisá, S. J. R. (2023). *Inflación en Paraguay (1989–2021): Determinantes multicausales de largo plazo*. Latin American and Caribbean Economic Association (LACEA).
- Ministerio de Economía de Paraguay. (2023). Panorama macroeconómico de Paraguay 2023. https://economia.gov.py/application/files/1816/8925/6153/COMPILADO_PANORAMA_MACROECONOMICO_2023.pdf
- Ministerio de Economía de Paraguay. (2024). Panorama macroeconómico de Paraguay (Marzo 2024). https://economia.gov.py/application/files/8517/1639/9051/Panorama_Macroeconomico_de_Paraguay-MAR2024_VF.PDF
- Mora, L., & López, A. (2023). Factores que afectan la adopción de pólizas digitales en Paraguay. *Seguros Hoy*, 22(1), 50-62.
- Muñoz, R., & González, L. (2022). Percepción de seguridad en transacciones digitales: Un estudio en la industria aseguradora. *Seguridad y Finanzas*, 12(3), 90-105.
- Paredes, M. (2021). La digitalización en Paraguay: Retos y oportunidades. *Informe de Economía Digital*, 4(1), 29-42.
- Porter, M. E., & Heppelmann, J. E. (2015). How Smart, Connected Products Are Transforming Companies. *Harvard Business Review*, 93(10), 96-114.
- Torres, E., & Benítez, R. (2023). Preferencias de los consumidores en el mercado asegurador paraguayo. *Economía y Negocios*, 19(4), 67-80.
- Valdés, F., & González, J. (2020). Innovaciones digitales en la industria de seguros: Un análisis comparativo en América Latina. *Estudios en Economía Digital*, 8(2), 120-135.