

# INFORME DE INFLACIÓN

**Setiembre 2009**

Gerencia de Estudios Económicos  
Federación Rusa y Sargento Marecos  
[www.bcp.gov.py](http://www.bcp.gov.py)  
[webmaster@bcp.gov.py](mailto:webmaster@bcp.gov.py)  
Asunción, Paraguay

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

## INFORME

Octubre 2, 2009

**Referencia:** Evolución del Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al mes de setiembre de 2009.

### I. RESULTADO INFLACIONARIO

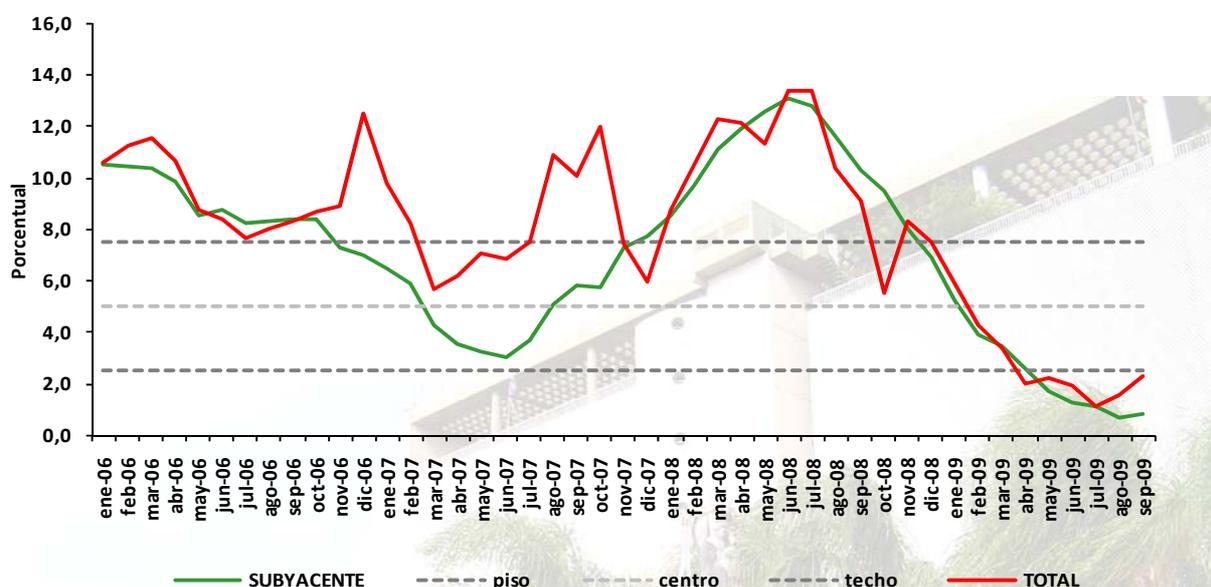
La inflación del mes de setiembre del año 2009, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), fue del **0,4%**, superior a la tasa del **-0,3%** observada en el mismo mes del año anterior. Con este resultado, la inflación acumulada en el año se ubica en **1%**, por debajo del **6,2%** verificado durante el mismo periodo en el año 2008. La inflación interanual, por su parte, fue del **2,3%**, resultado mayor al **1,6%** observado en el mes de agosto del corriente año, pero menor a la tasa del **9,1%** registrado en el mes de setiembre del año 2008.

Por otro lado, se señala que la inflación subyacente (indicador que excluye los rubros volátiles de la canasta) se situó en un nivel levemente inferior al de la inflación total mensual (en **0,3%**). Así, la inflación interanual medido por este indicador, alcanzó una tasa del **0,8%**, levemente superior al **0,7%** correspondiente al mes de agosto del corriente año, pero inferior a la tasa del **10,3%** verificado en el mes de setiembre del año pasado.

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

### Inflación total y subyacente 2006/2009 Interanual



En el contexto regional, la economía Brasileña registró una inflación interanual del **4,36%** en el mes de agosto de 2009, inferior al **4,50%** observado en el mes de julio del presente año. Con este resultado, la inflación interanual brasileña se ubicó sobre el centro del rango meta (**4,50%**) establecido por el Comité Monetario Nacional (CMN<sup>1</sup>) para el año 2009. Asimismo, se menciona que la inflación de los alimentos en la economía brasilera registró un incremento en términos interanuales, pasando del **3,82%** observado en julio del año 2009, a un **4%** en el mes de agosto del presente año. Por su parte, la inflación minorista en Argentina, medida por el Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires (IPCGBA), se ubicó en el mes de agosto de 2009 en un **5,9%** (interanual), tasa levemente superior al **5,5%** verificado en el mes de julio del presente

<sup>1</sup> Para el año 2009, el CMN estableció un centro de meta de 4,5%, con un margen de tolerancia de 2 puntos porcentuales (p.p.)

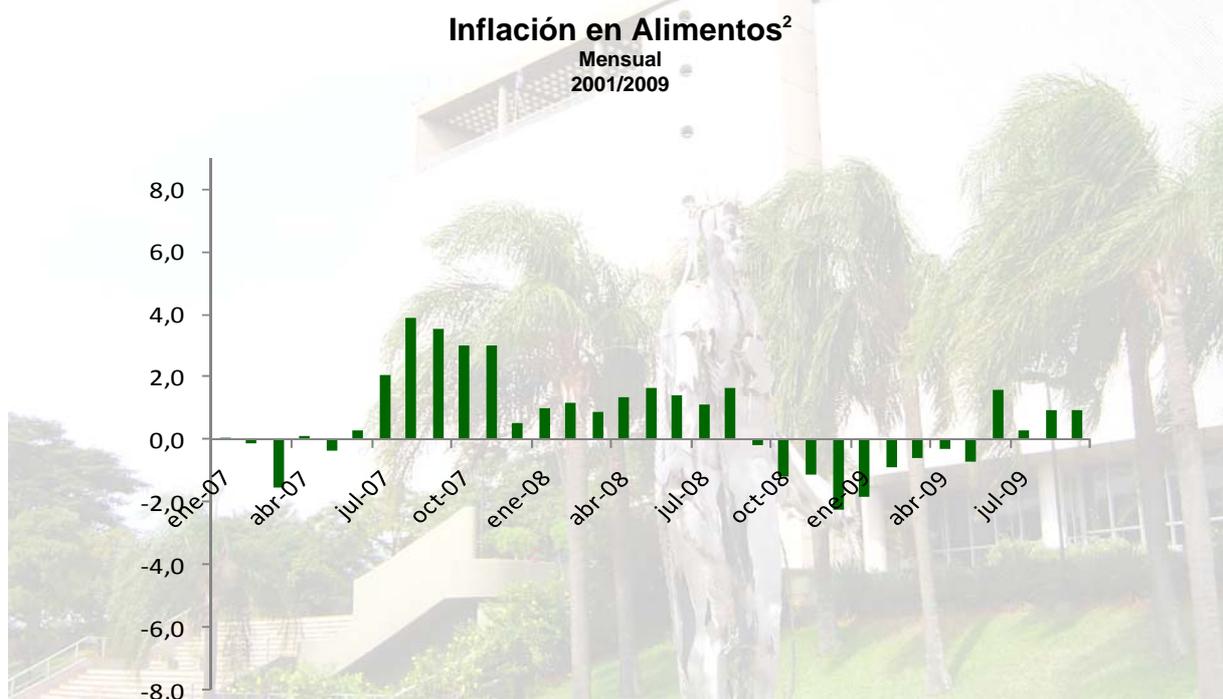
**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

año. Por su parte, la inflación de los alimentos registró una tasa del **2,9%** en términos interanuales, mayor al **1,9%** observado en el mes de julio del corriente año.

## II. PRINCIPALES ASPECTOS DE LA INFLACIÓN

El resultado inflacionario del mes de setiembre de 2009 se explica principalmente por las subas de precios de los bienes alimenticios, productos que descontando los rubros volátiles de la canasta, suman 4 meses de incrementos consecutivos de precios.



Así, se observaron alzas de precios en los productos cárnicos, especialmente en las últimas semanas del mes de setiembre, en casi la mayoría de los cortes vacunos, que en opinión de agentes del sector responde a una paulatina recuperación de los

<sup>2</sup> Sin rubros volátiles.

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

---

mercados externos, como Chile y Rusia, exportándose a estos países principalmente los cortes de primera, y también aquellos cortes, como la costilla, que anteriormente quedaban en el mercado doméstico. A este factor, se suma la poca cantidad de ganado destinado al mercado doméstico, consecuencia del faenamiento desmesurado de principios de año y que fuera motivada por la sequía. En este período, parte del stock faenado correspondía a la oferta que generalmente era destinado para ésta época del año. Igualmente, y como señalan referentes del sector, es necesario tomar en cuenta que, estacionalmente, el periodo de engorde del ganado, en promedio, abarca desde finales de julio hasta principios de noviembre, periodo durante el cual se produce típicamente una escasez en la oferta de ganado vacuno.

Asimismo, se registraron incrementos de precios en otros bienes de consumo, destacándose las subas de los productos panificados, harinas y productos lácteos, los cuales podrían explicarse, en parte, por una recuperación de las ventas, lo cual permite la reconstitución de ciertos márgenes comerciales en este segmento de productos. Se destacan, igualmente, las subas de precios de las bebidas alcohólicas y tabacos.

Los rubros frutihortícolas también presentaron subas de precios en el mes, aunque con incrementos muchos más moderados respecto al mes anterior. En gran medida el comportamiento de los precios de estos rubros en los últimos meses estuvo determinado por las condiciones climáticas extremas verificadas durante el presente año en nuestro país y también en la región, considerando aún la importancia de las importaciones como complemento de la demanda doméstica de bienes frutihortícolas.

Por otro lado, también se verificaron subas de precios en algunos servicios de la canasta, mencionándose los aumentos de precios de análisis laboratoriales, seguro médico privado, servicio de lunch y servicios de peluquería, entre otros.

---

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

**EVOLUCIÓN DEL IPC  
2008/2009**

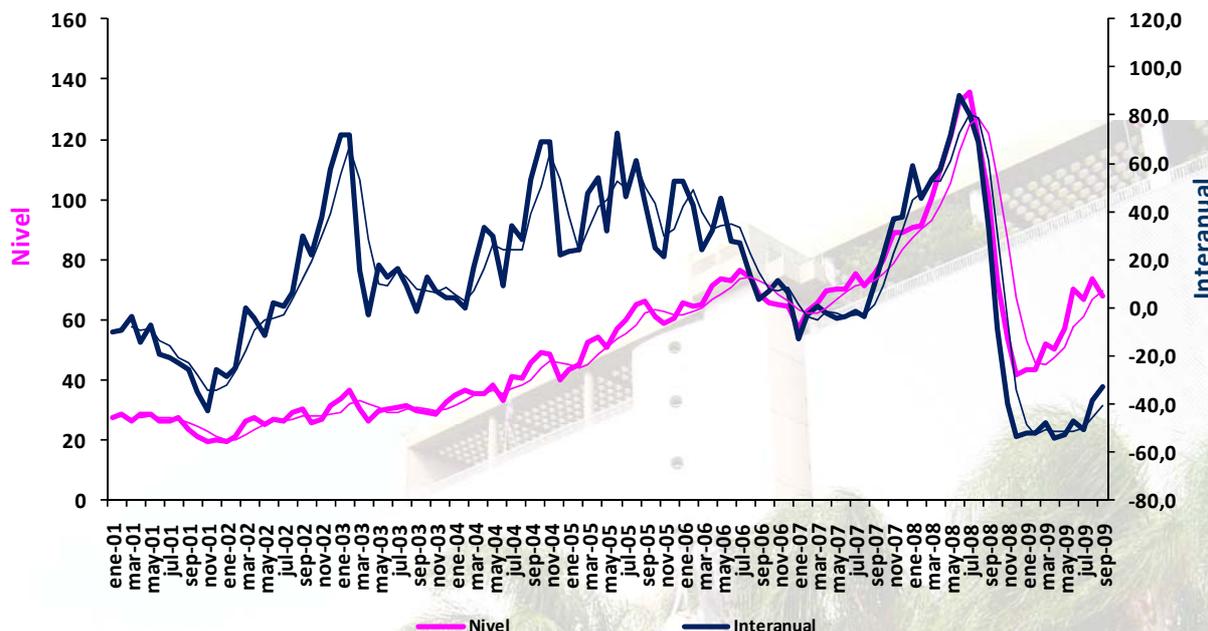
MES	TASA DE VARIACIÓN (%)					
	MENSUAL		ACUMULADA		INTERANUAL	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Enero	1,6	0,1	1,6	0,1	8,8	5,9
Febrero	1,3	-0,3	2,9	-0,2	10,5	4,3
Marzo	0,7	-0,2	3,6	-0,4	12,3	3,4
Abril	0,8	-0,6	4,4	-0,9	12,1	2,0
Mayo	-0,2	0,0	4,2	-0,9	11,3	2,2
Junio	1,2	0,8	5,4	-0,1	13,4	1,9
Julio	0,5	-0,3	5,9	-0,4	13,4	1,1
Agosto	0,6	1,0	6,5	0,7	10,4	1,6
Setiembre	-0,3	0,4	6,2	1,0	9,1	2,3
Octubre	0,3		6,5		5,5	
Noviembre	0,4		6,9		8,3	
Diciembre	0,6		7,5		7,5	

Durante el mes también se registraron disminuciones de precios, destacándose las bajas registradas en los materiales relacionados al mantenimiento del hogar (arena, cemento y ladrillo), y en los servicios relacionados al esparcimiento y la cultura (paquetes turísticos y entradas a partidos de fútbol).

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

**Petróleo Brent**  
US\$ por barril  
2001/2009



Adicionalmente, los bienes duraderos de la canasta, cuyos precios generalmente están vinculados a la evolución del tipo de cambio guaraní/dólar, también observaron bajas de precios, consistentes con el comportamiento registrado por la divisa americana en el mes de setiembre del corriente año.

Finalmente, durante el mes se ha verificado una relativa estabilidad de los precios de los combustible derivados del crudo en el mercado doméstico, el cual se explica, en parte, por una moderación en el aumento del precio del petróleo respecto a su tendencia de inicios de año, e incluso, se señala, que durante el mes de setiembre el precio del crudo se ajustó a la baja en aproximadamente 7,5%.

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

### III. INFLACIÓN EN BIENES, SERVICIOS Y RENTA

La inflación de los Bienes de la canasta fue del **0,7%**, superior al **-0,5%** observado en el mismo mes del año anterior. Así, la inflación acumulada en el año alcanzó una tasa del **1,2%**, menor al **6,5%** observado en el mismo periodo del año anterior. Con este resultado, la inflación interanual, medida por este indicador, asciende al **2,1%**, superior al **0,8%** registrado en el mes de agosto del corriente año, pero menor a la tasa del **9,9%** registrado en el mes de setiembre del 2008.

<b>AGRUPACIÓN</b>	<b>Setiembre 2008</b>			<b>Setiembre 2009</b>		
	<b>Tasa de Inflación</b>			<b>Tasa de Inflación</b>		
	<b>Mens.</b>	<b>Acum.</b>	<b>Inter.</b>	<b>Mens.</b>	<b>Acum.</b>	<b>Inter.</b>
Bienes Alimenticios	-1,5	8,7	12,9	1,3	1,8	0,6
Bienes Alimenticios (sin frutas y verduras)	-0,2	10,5	17,9	1,0	-0,5	-4,9
Otros Bienes	0,6	4,3	6,5	0,0	0,5	3,5
<b>Total Bienes</b>	<b>-0,5</b>	<b>6,5</b>	<b>9,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>
Servicios	0,0	5,8	7,6	0,0	0,6	2,6
Renta	0,3	3,7	4,0	0,2	4,7	5,6
<b>Total Servicios y Renta</b>	<b>-0,1</b>	<b>5,6</b>	<b>7,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>	<b>2,8</b>
<b>IPC</b>	<b>-0,3</b>	<b>6,2</b>	<b>9,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>2,3</b>

Por su parte, la inflación mensual de la agrupación Servicios y Renta, se ubicó en **0%**, mayor al **-0,1%** registrado en el mes de setiembre del año 2008. Con este resultado, la inflación acumulada del año fue del **0,9%**, inferior a la tasa del **5,6%**

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

registrado en el mismo mes del año anterior. Por su parte, la inflación interanual fue del **2,8%**, levemente superior al **2,7%** observado en el mes anterior, pero por debajo del **7,3%** verificado en el mes de setiembre del año 2008.

## V. INFLACIÓN SUBYACENTE

La **inflación subyacente**<sup>3</sup>, durante el mes de setiembre de 2009, fue del **0,3%**, siendo este resultado menor a la tasa del **0,4%** observada en la inflación total. A su vez, la **inflación subyacente(X1)**, que además de excluir a las frutas y verduras no incorpora los servicios tarifados y combustibles, presentó una tasa del **0,4%**.

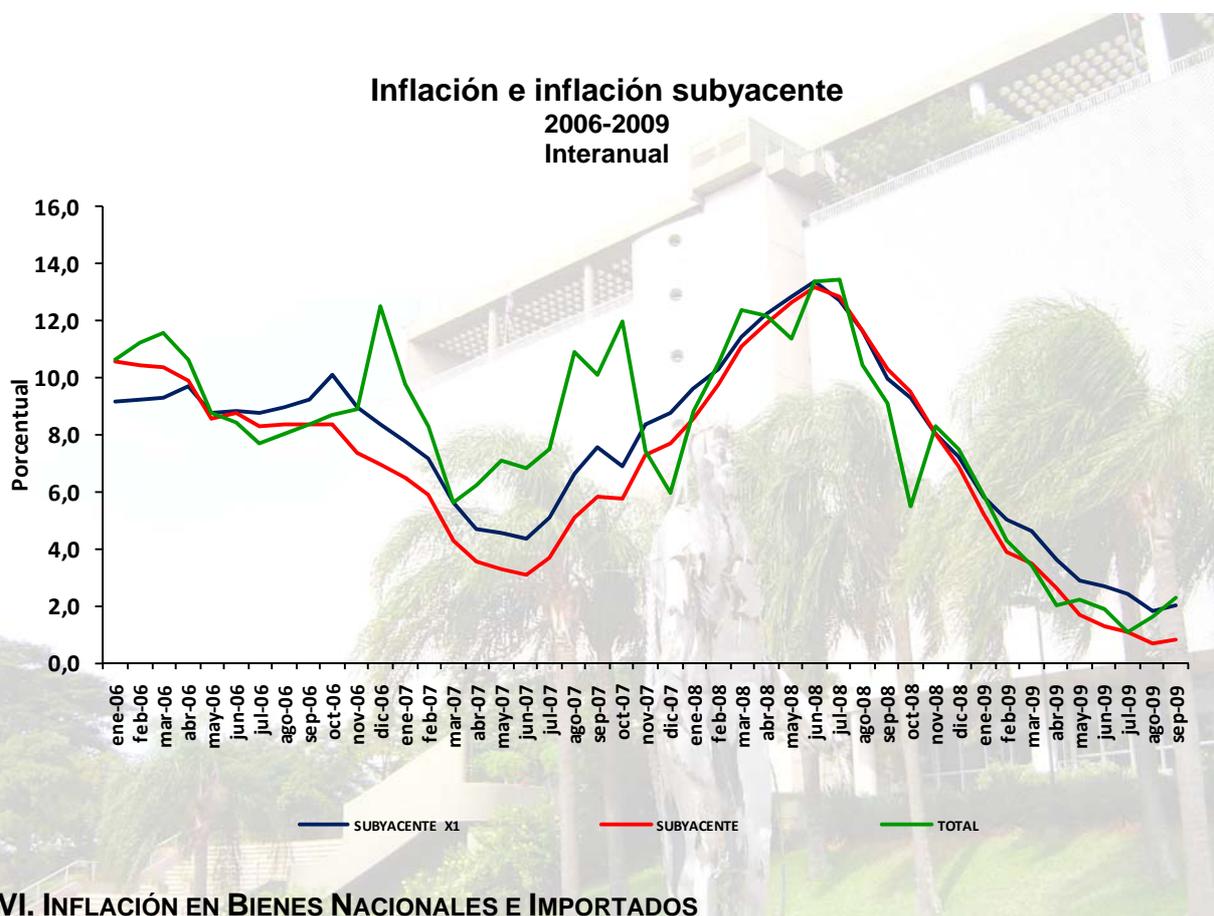
<b>AGRUPACIÓN</b>	<b>Setiembre 2008</b>			<b>Setiembre 2009</b>		
	<b>Tasa de Inflación</b>			<b>Tasa de Inflación</b>		
	<b>Mens.</b>	<b>Acum.</b>	<b>Inter.</b>	<b>Mens.</b>	<b>Acum.</b>	<b>Inter.</b>
Frutas y Verduras	-8,3	-0,6	-5,4	3,1	12,4	32,5
Servicios Tarifados	0,0	5,3	8,6	0,0	-3,9	-3,8
Combustibles	-0,4	13,0	17,4	0,0	-2,9	-8,9
Subyacente (X1)	0,2	6,2	10,0	0,4	1,0	2,0
Subyacente	0,1	6,5	10,3	0,3	0,5	0,8
<b>IPC</b>	<b>-0,3</b>	<b>6,2</b>	<b>9,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>2,3</b>

Por otro lado, la inflación acumulada registrada por cada uno de los indicadores de precios son los siguientes: inflación total con una tasa del **1%**, inflación subyacente con una variación del **0,5%** e inflación subyacente (X1) con una tasa del **1%**.

<sup>3</sup> Excluye de la canasta del IPC las frutas y verduras.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

Con respecto a la inflación interanual registrada por cada uno de los indicadores de precios, las mismas presentaron los siguientes porcentajes: inflación total con una tasa del **2,3%**, inflación subyacente con una tasa del **0,8%** e inflación subyacente (X1) con una variación del **2%**.



**VI. INFLACIÓN EN BIENES NACIONALES E IMPORTADOS**

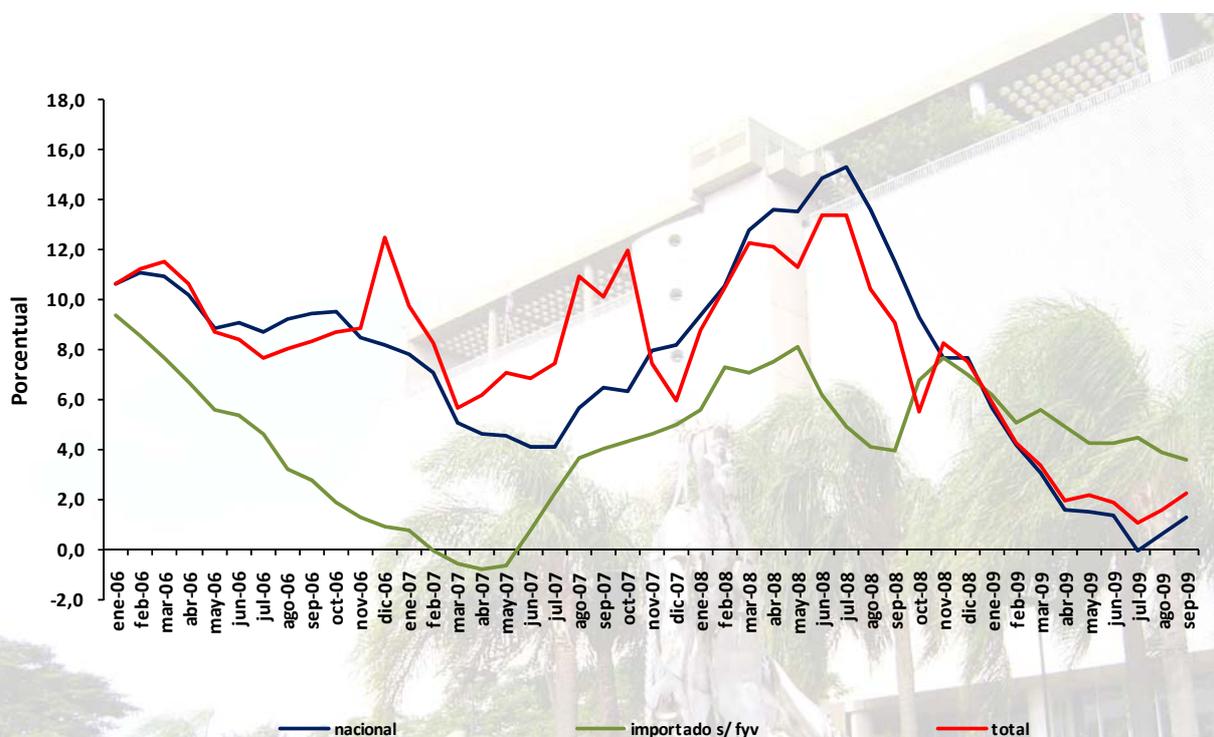
La inflación mensual perteneciente a los bienes de consumo nacional, en el mes de setiembre del corriente año, fue del **0,4%**, superior a la tasa del **-0,4%** registrada en el mismo mes del año anterior. Así, la inflación acumulada asciende al **0,8%**, menor al **7,2%** observado en el mismo periodo del año anterior. Con este resultado, la inflación

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

interanual fue del **1,3%**, mayor al **0,6%** observado en el mes de agosto del año 2009, pero menor al **11,5%** registrado en el mismo mes del año anterior.

### Inflación en bienes nacionales, importados (s/FyV<sup>4</sup>) e inflación total 2006-2009 Interanual



Por otro lado, la inflación mensual de los bienes de consumo importado (sin frutas y verduras) fue del **0%**, inferior al **0,3%** verificado en el mismo mes del año 2008. Con este resultado, la inflación acumulada asciende al **0%**, menor al **3,3%** correspondiente al mismo mes del año pasado. La inflación interanual, por su parte, fue del **3,6%**, menor al **3,9%** observado en el mes anterior, y también menor al **4%** verificado en el mes de setiembre del año 2008.

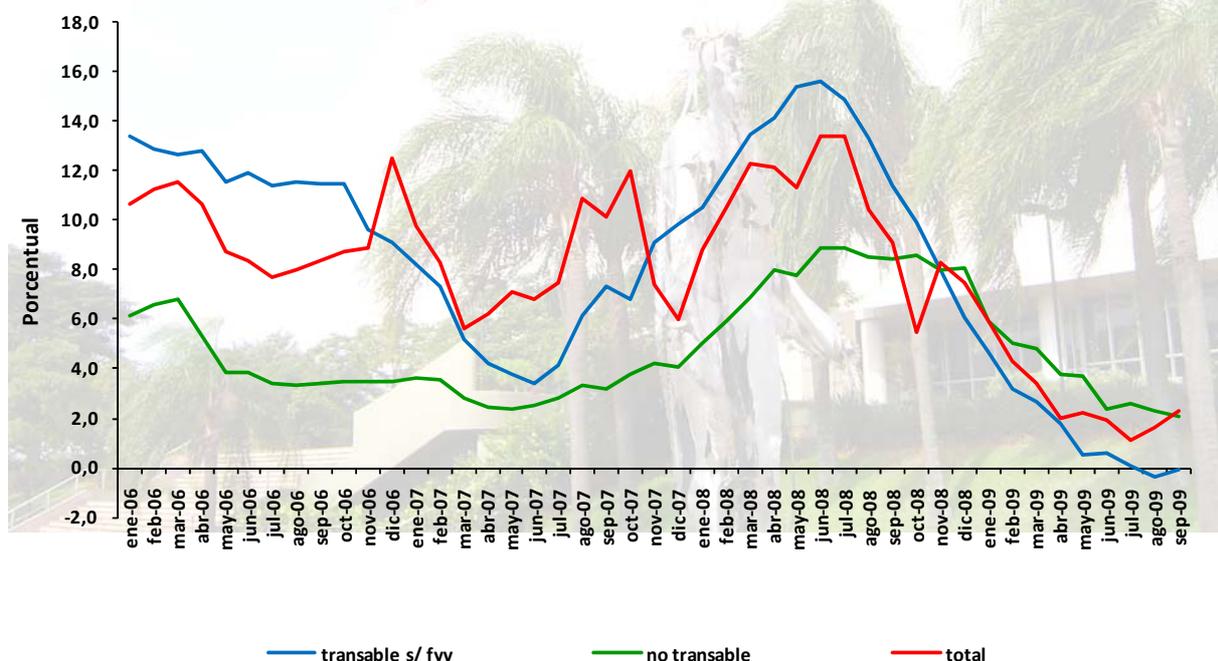
<sup>4</sup>Sin frutas y verduras.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

## VII. INFLACIÓN EN BIENES TRANSABLES Y NO TRANSABLES

La inflación mensual de los bienes transables (sin frutas y verduras) alcanzó una tasa del **0,5%**, mayor al **0,2%** registrada en el mismo mes del año anterior. La inflación acumulada, por su parte, alcanzó una tasa del **0,2%**, menor al **6,4%** observado en el mismo mes del año anterior. Así, la inflación interanual asciende al **-0,1%**, superior al **-0,4%** verificada al mes de agosto de 2009, pero inferior al **11,4%** observado en setiembre del año 2008.

**Inflación de bienes transables (s/FyV), no transables e inflación total  
 2006-2009  
 Interanual**



La inflación mensual de los bienes no transables fue del **-0,1%**, inferior a la tasa

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

---

del **0,1%** registrada en el mismo mes del año pasado. Con este resultado, la inflación acumulada se ubicó en una tasa del **0,7%**, por debajo del **6,7%** correspondiente al mismo mes del año anterior. De esta forma, la inflación interanual en el mes de setiembre de 2009 asciende al **2,1%**, menor al **2,3%** observado en el mes anterior, y también inferior a la tasa del **8,4%** registrada en el mes de setiembre de 2008.

#### **VIII. COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES<sup>5</sup>**

La inflación minorista en Argentina en el mes de agosto de 2009, medida por el Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires (IPC GBA), ascendió al 5,9% (interanual), tasa superior al 5,5% verificado en el mes de julio del presente año. Por su parte, los alimentos registraron una tasa del 2,9% en términos interanuales, tasa mayor al 1,9% observada en el mes de julio del corriente año.

El Índice de Precios de Materias Primas (IPMP), en el mes de agosto de 2009, presentó un incremento del 3,1% mensual, determinado mayormente por las subas en el complejo oleaginoso (3,4%), las materias primas industriales como el cobre (18,2%) y el aluminio (15,9%), y por el petróleo crudo (10,8%). Asimismo, en el mes de agosto se observó un descenso en la cotización del trigo (-6,4%).

Tras la desaceleración observada entre finales del año pasado e inicios del año 2009, en línea con la profundización de la crisis económica mundial, algunos indicadores del nivel de la actividad comenzaron a mostrar signos de estabilización o incluso de mejora en el margen. En este contexto, podría esperarse para la segunda mitad del año 2009 una paulatina recuperación de la actividad agregada.

---

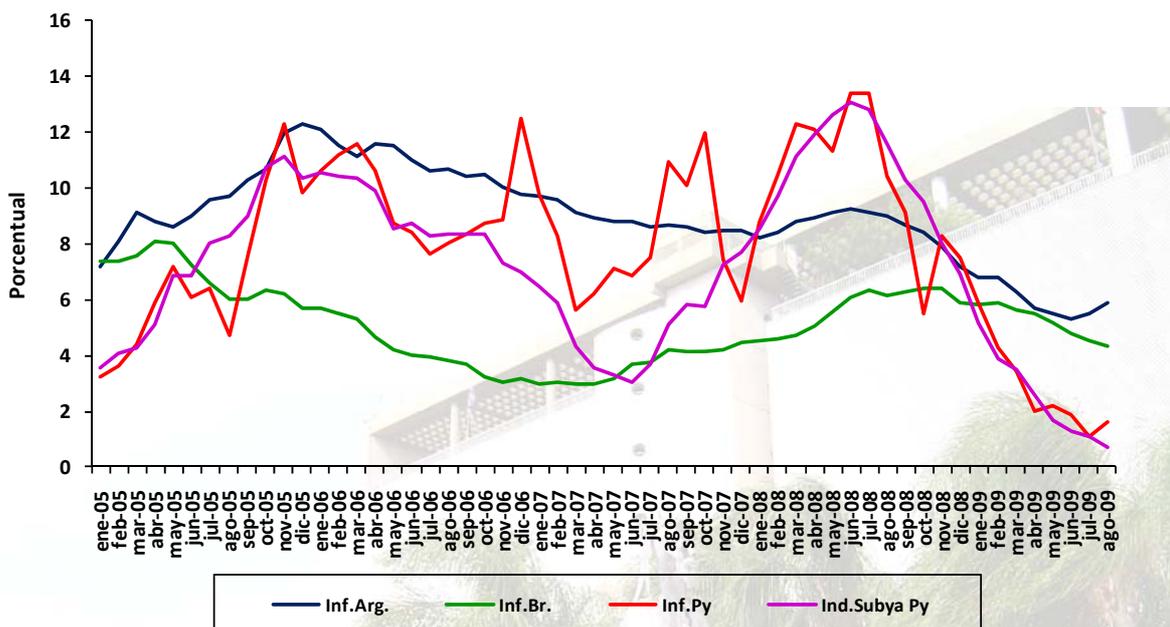
<sup>5</sup> Fuente: Informe de Inflación – III Trimestre 2009-Banco Central de la República Argentina (BCRA). Relatório Inflação, Banco Central do Brasil, junio 2009, Volume 11, Número 2.

---

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

### Inflación interanual de los principales socios comerciales 2005-2009 Interanual



Desde el punto de vista de la demanda, el componente más afectado hasta el momento ha sido el gasto destinado a la compra de bienes de capital. La caída se originó ante las decisiones de las empresas de reprogramar sus inversiones frente a un nivel de actividad económica menor al previsto anteriormente, en el marco de incertidumbre derivado de la crisis internacional. Adicionalmente, también se ha registrado una menor inversión privada en construcción, la cual ha sido compensada por las mayores inversiones del sector público, principalmente en obras viales, de viviendas y de refacción. En lo que resta del año, la inversión en maquinaria y equipos podría estabilizarse, en tanto que la contracción de la construcción podría profundizarse al finalizar las obras ya iniciadas, según se desprende del comportamiento de los permisos de edificación.

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

---

Distinta se presenta la trayectoria del gasto de las familias, donde la estabilización de la confianza podría permitir una recuperación del consumo. A ello se suman las promociones realizadas por las empresas y el sistema financiero, para compensar la menor disposición a la toma de créditos y el deterioro de las perspectivas laborales. Por su parte, también mantendría un aporte positivo el consumo público, que en lo que va de 2009 arroja una expansión mayor a la del año previo.

Por el lado de la oferta, los indicadores del nivel de actividad muestran alguna recuperación o menor caída con respecto a lo observado en el último trimestre de 2008 y el primero de 2009. Los indicadores industriales exhiben una recuperación, impulsados por un paulatino aumento de las exportaciones y la necesidad de recomponer stocks en algunos sectores. Distinta es la situación del sector agropecuario donde la fuerte sequía que afectó al país se vió reflejada en un marcado descenso de la cosecha, que podría ser revertido en el próximo ciclo bajo condiciones climáticas normales. Por su parte, los servicios relacionados con el comercio podrían registrar un avance, a pesar del shock negativo generado por la pandemia reciente.

Por otro lado, la economía Brasileña registró una inflación interanual del **4,36%** en el mes de agosto de 2009, inferior al **4,50%** observado en el mes de julio del presente año. Con este resultado, la inflación interanual brasileña se ubicó sobre el centro del rango meta (**4,50%**) establecido por el Comité Monetario Nacional (CMN<sup>6</sup>) para el año 2009. Asimismo, se menciona que la inflación de los alimentos en la economía brasilera registró un incremento en términos interanuales, pasando del **3,82%** observado en julio del año 2009, a un **4%** en el mes de agosto del presente año.

---

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

---

Las perspectivas para la evolución de la actividad económica siguió mostrando una mejora desde la última reunión del Comité de Política Monetaria (COPOM), especialmente a lo que se refiere al consumo, y más recientemente respecto a los datos sobre las industrias, que siguen reflejando una acomodación de la demanda externa.

Teniendo en cuenta los efectos de la crisis internacional sobre las condiciones financieras internas, la contribución del crédito para apoyar la demanda doméstica, sigue acumulando señales de recuperación, en particular, en lo referente a los préstamos personales. La gravedad de la crisis internacional ejerció una influencia negativa sobre la confianza de los consumidores y de los empresarios, pero también aquí se observan señales más consistentes de recuperación.

En estas circunstancias, el ritmo de recuperación de la actividad económica depende de forma importante de los efectos de las medidas de estímulo fiscal y de los incrementos de las transferencias gubernamentales que tienen lugar en los próximos meses, y que deberá ser acompañado también por mejores condiciones financieras.

El COPOM entiende que la pérdida del dinamismo de la demanda doméstica generó una ampliación en el margen de ociosidad de utilización de los factores, ocasionando reducción de las presiones inflacionarias. Por otro lado, los riesgos para la consolidación de un escenario benigno, derivan en el corto plazo, de la actuación de mecanismos de reajustes que contribuyan a prolongar en el tiempo las presiones inflacionarias observadas en el pasado, como lo demuestra el comportamiento de los precios de los servicios y de ciertos ítems monitoreados desde inicio de año, así como de una eventual elevación de los precios de los commodities.

---

<sup>6</sup> Para el año 2009, el CMN estableció un centro de meta de 4,5%, con un margen de tolerancia de 2 puntos porcentuales (p.p.)

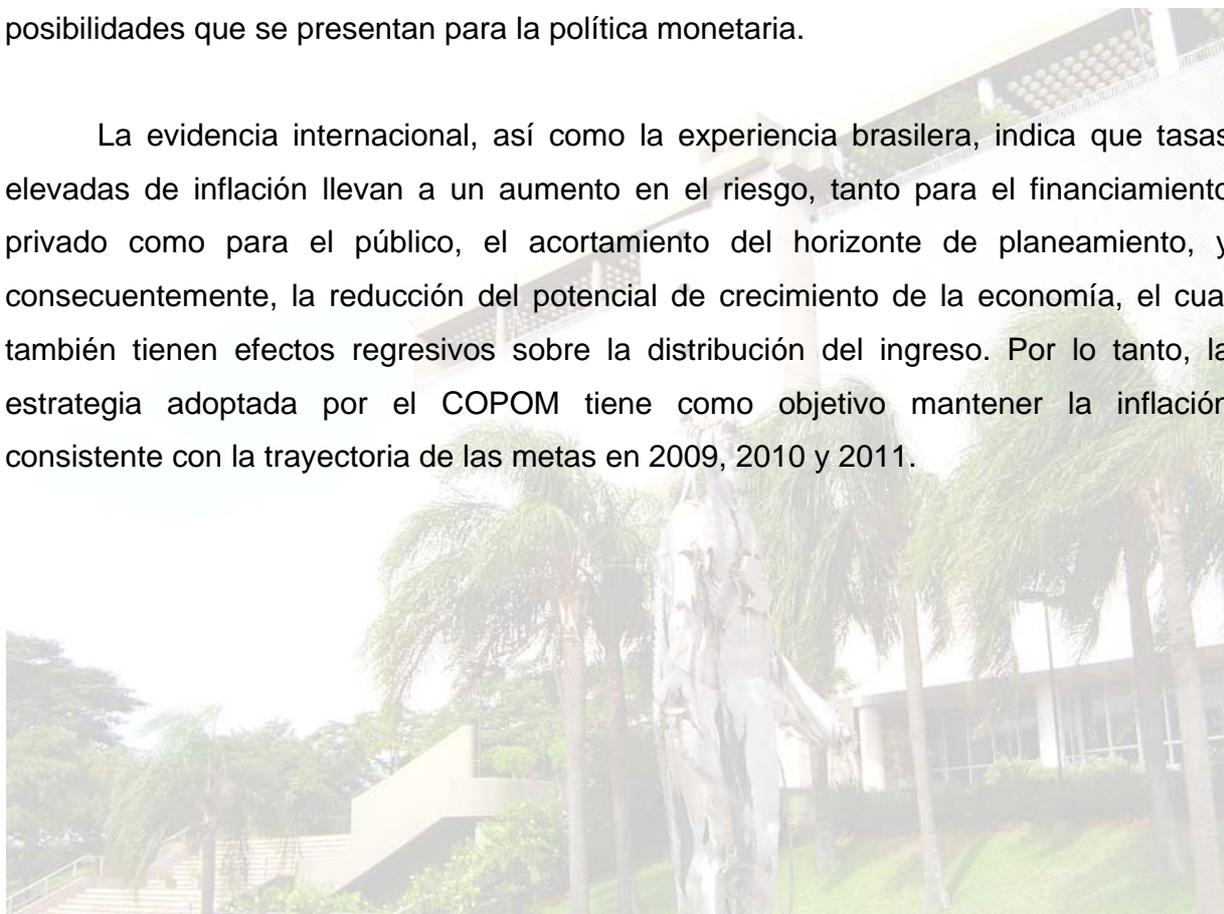
**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**Nuestra VISIÓN:** “Desarrollar una gestión eficiente, autónoma y basada en la excelencia de sus talentos, tendiente a contribuir con la mejor calidad de vida de los habitantes de nuestro país y lograr el reconocimiento nacional e internacional como institución confiable y creíble”.

---

En el mediano plazo, los riesgos provienen de la distensión de las condiciones financieras y del impulso fiscal y su efecto sobre la evolución de la demanda doméstica, teniendo en cuenta la dinámica del consumo y de la inversión, en el contexto de recuperación de los factores de producción. El balance de esas influencias sobre la trayectoria futura de la inflación será fundamental en la evaluación de las diferentes posibilidades que se presentan para la política monetaria.

La evidencia internacional, así como la experiencia brasilera, indica que tasas elevadas de inflación llevan a un aumento en el riesgo, tanto para el financiamiento privado como para el público, el acortamiento del horizonte de planeamiento, y consecuentemente, la reducción del potencial de crecimiento de la economía, el cual también tienen efectos regresivos sobre la distribución del ingreso. Por lo tanto, la estrategia adoptada por el COPOM tiene como objetivo mantener la inflación consistente con la trayectoria de las metas en 2009, 2010 y 2011.



---

**Nuestra MISIÓN:** “Preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero y servir a la Sociedad con excelencia en su rol de banco de bancos y agente financiero del Estado”.

**INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
**AREA METROPOLITANA DE ASUNCIÓN**  
BASE Diciembre 2007=100

**ASUNCIÓN**

AÑO/MES	ALIMENTACIÓN		P. VESTIR	ALOJAMIENTO		MUEBLES Y		TRANSPORTE	COMUNICACIÓN	RECREACIÓN	EDUCACIÓN	RESTAURANT		BIENES	INDICE	VARIACIONES (%)		
	B.NO ALCOH.	B.ALCOH		GAS Y OTROS	ARTÍCULOS	GASTO EN	RECREACIÓN					HOTELES	SERVICIOS			GENERAL	MENS.	ACUM.
<b>2007</b>	<b>92,5</b>	<b>98,0</b>	<b>98,1</b>	<b>97,4</b>	<b>97,7</b>	<b>97,2</b>	<b>97,6</b>	<b>83,6</b>	<b>100,0</b>	<b>99,2</b>	<b>97,3</b>	<b>97,3</b>	<b>95,4</b>					
ENE	89,1	97,9	96,8	95,4	97,1	94,2	99,1	74,6	99,8	95,2	95,3	95,3	93,4	-1,0	-1,0	9,8		
FEB	88,4	97,7	97,1	95,5	97,1	94,2	98,4	74,6	100,1	95,2	95,8	95,9	93,1	-0,3	-1,3	8,3		
MAR	86,6	97,8	97,4	95,3	97,1	94,5	95,9	74,6	100,1	100,0	96,2	96,2	92,2	-1,0	-2,3	5,6		
ABR	88,7	97,5	97,5	95,4	96,5	94,6	95,9	74,6	99,9	100,0	96,0	96,4	93,1	0,9	-1,4	6,2		
MAY	89,5	97,4	97,7	95,9	96,7	96,2	96,0	74,6	99,9	100,0	95,9	96,5	93,6	0,5	-0,8	7,1		
JUN	87,4	96,9	97,8	97,1	97,0	96,8	96,9	74,6	99,8	100,0	96,2	96,6	93,0	-0,7	-1,5	6,8		
JUL	87,9	97,0	97,9	97,5	97,5	97,8	96,9	74,6	99,9	100,0	96,8	96,8	93,3	0,4	-1,1	7,5		
AGO	94,3	97,4	98,0	98,6	97,8	99,0	97,0	90,6	100,0	100,0	97,7	97,8	96,5	3,4	2,3	10,9		
SEP	96,2	97,7	98,3	98,7	98,0	99,2	96,7	90,6	99,9	100,0	98,7	98,2	97,4	0,9	3,2	10,1		
OCT	103,8	98,6	99,2	99,3	98,5	99,5	98,1	100,0	100,0	100,0	99,2	98,6	101,0	3,7	7,0	12,0		
NOV	97,5	99,7	99,5	99,6	98,9	99,9	99,8	100,0	99,9	100,0	99,9	99,4	98,7	-2,2	4,6	7,4		
DIC	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1,3	6,0	6,0		
<b>2008</b>	<b>107,1</b>	<b>103,3</b>	<b>101,2</b>	<b>104,9</b>	<b>105,1</b>	<b>102,8</b>	<b>106,0</b>	<b>94,2</b>	<b>103,0</b>	<b>106,1</b>	<b>107,7</b>	<b>104,0</b>	<b>105,1</b>					
ENE	103,4	100,3	100,2	100,3	101,3	100,4	100,9	99,7	102,2	100,1	100,9	101,4	101,6	1,6	1,6	8,8		
FEB	104,9	100,5	100,2	101,2	102,4	100,5	104,3	98,4	102,0	101,3	101,9	101,9	102,9	1,3	2,9	10,5		
MAR	106,1	100,3	100,4	101,8	102,9	101,0	103,9	97,3	101,8	106,3	102,7	102,2	103,6	0,7	3,6	12,3		
ABR	107,7	100,4	100,7	102,6	103,1	102,2	103,9	97,1	101,2	107,0	105,2	102,7	104,4	0,8	4,4	12,1		
MAY	106,4	101,0	100,5	103,9	103,4	103,0	104,3	95,9	100,9	107,0	106,5	103,2	104,2	-0,2	4,2	11,3		
JUN	108,6	102,0	100,7	105,3	104,2	103,2	105,2	95,1	102,3	107,0	107,3	103,8	105,4	1,2	5,4	13,4		
JUL	109,3	105,1	100,9	106,8	104,3	103,3	105,2	92,9	102,0	107,4	109,1	103,9	105,9	0,5	5,9	13,4		
AGO	110,3	105,6	101,1	107,8	105,1	103,5	105,6	92,0	102,0	107,4	110,2	104,3	106,5	0,6	6,5	10,4		
SEP	108,7	105,7	101,2	107,8	105,3	103,9	106,0	88,7	103,6	107,4	110,9	105,1	106,2	-0,3	6,2	9,1		
OCT	106,2	105,4	102,0	107,7	108,5	103,9	110,3	91,0	105,4	107,4	111,9	105,6	106,5	0,3	6,5	5,5		
NOV	105,9	106,2	102,8	107,3	110,2	103,9	111,6	90,3	105,7	107,4	112,3	106,6	106,9	0,4	6,9	8,3		
DIC	107,5	107,6	103,3	106,3	111,0	104,2	110,7	91,5	107,2	107,4	113,0	107,3	107,5	0,6	7,5	7,5		
<b>2009</b>	<b>106,5</b>	<b>113,6</b>	<b>104,3</b>	<b>106,4</b>	<b>112,3</b>	<b>105,5</b>	<b>107,4</b>	<b>88,8</b>	<b>108,6</b>	<b>111,1</b>	<b>114,3</b>	<b>109,8</b>	<b>107,4</b>					
ENE	108,7	109,0	103,8	105,8	111,1	104,4	107,8	89,1	108,1	107,4	113,3	108,6	107,6	0,1	0,1	5,9		
FEB	107,4	110,4	103,9	105,6	111,5	104,4	108,0	89,8	108,4	108,4	113,5	108,9	107,3	-0,3	-0,2	4,3		
MAR	105,5	112,2	104,0	105,5	112,1	105,3	108,1	90,3	108,3	111,9	113,8	109,8	107,1	-0,2	-0,4	3,4		
ABR	104,2	113,3	104,2	105,7	112,2	105,5	107,5	89,1	107,9	111,9	113,8	109,9	106,5	-0,6	-0,9	2,0		
MAY	103,8	114,9	104,4	106,2	112,2	105,7	107,3	88,7	108,0	111,9	114,4	110,0	106,5	0,0	-0,9	2,2		
JUN	106,5	115,0	104,4	106,4	112,3	105,7	107,1	89,0	108,1	111,9	114,4	110,2	107,4	0,8	-0,1	1,9		
JUL	104,8	115,4	104,5	107,4	113,1	105,8	107,4	88,8	109,0	112,0	114,8	110,3	107,1	-0,3	-0,4	1,1		
AGO	108,0	115,8	104,5	107,5	113,0	106,1	107,0	87,4	109,9	112,2	115,2	110,1	108,2	1,0	0,7	1,6		
SEP	109,4	116,7	104,6	107,4	113,2	106,3	106,8	87,4	109,8	112,2	115,6	110,5	108,6	0,4	1,0	2,3		