



**Capítulo IV:
Sector monetario**



Banco Central de Nicaragua

CONTENIDO

Introducción	89
1 Balance monetario del sistema financiero nacional (del cuadro IV-2 al IV-5) .	92
1.1 Activos externos netos (cuadro IV-6)	92
1.2 Activos internos netos (cuadros IV-7 y IV-8)	94
1.3 Pasivos monetarios del sistema financiero nacional.....	97
2 Títulos emitidos por el BCN (cuadros IV-12, IV-13 y IV-18)	105
2.1 Títulos adquiridos por el sector privado	105
2.2 Títulos adquiridos por sector público no financiero	107
2.3 Tasas de rendimiento y tasas de descuento (cuadros IV-19 y IV-20)	107
3 Agregados monetarios	109
3.1 Agregados monetarios privados (cuadro IV-14)	109
3.2 Agregados monetarios ampliados (cuadro IV-15)	109
4 Orígenes de las variaciones de la base monetaria (cuadro IV-16)	114
4.1 Factores externos	114
4.2 Factores internos.....	114
5 Orígenes de las variaciones de las RIN (cuadro IV-21)	116
6 Transacciones del mercado de divisas (cuadro IV-22)	118
6.1 Transacciones del BCN.....	118
6.2 Transacciones del resto del mercado de cambios	118
7 Tipo de cambio nominal (cuadro IV-23)	120
8 Indicadores monetarios (cuadro IV-1)	122

Introducción

Aplicación del nuevo Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras (MEMF)

El Banco Central de Nicaragua presenta una nueva serie de estadísticas monetarias, consistente con las recomendaciones del Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras del FMI. Este ha sido un esfuerzo del Departamento de Programación Monetaria, con la colaboración de los consultores del FMI, la Superintendencia de Bancos y las otras sociedades de depósito, al aperturar sus registros para dar cabida al proceso de sectorización de las principales cuentas en los balances monetarios.

Este esfuerzo por mejorar las estadísticas permite homogenizar los balances monetarios de Nicaragua con los del resto del mundo, apoyar las mejoras estadísticas del resto de sectores, como la construcción de las nuevas cuentas nacionales y la adopción del V manual de Balanza de Pagos y presenta un insumo importante para valorar las principales fuentes y usos de recursos de cada sector económico. Sin embargo, el camino aún es largo, debiendo avanzarse en la ampliación de la cobertura del sistema financiero (cooperativas de ahorro y crédito, puestos de bolsa, compañías de seguros y fondos de pensiones), sector privado, y cambios importantes en el registro y cobertura del sector público.

Antecedentes

Las estadísticas monetarias del Banco Central han presentado el movimiento de efectivo que afecta la base monetaria y las reservas internacionales. Este enfoque ha sido utilizado principalmente para la formulación del programa monetario anual del Banco Central y el establecimiento de metas relacionadas como las reservas internacionales, los activos internos netos y en los dos últimos años, la reducción de deuda interna. Esta presentación de las cuentas monetarias en términos de flujo de efectivo ha sido muy útil para visualizar los instrumentos y decisiones de política monetaria y dar seguimiento del programa monetario, no obstante, la adaptación de esta clasificación a los balances monetarios que han sido publicados refleja problemas de presentación, clasificación en sectores institucionales, momento de registro y valoración.

Por ejemplo, relacionado a la presentación, el balance monetario mostraba los saldos de reservas internacionales netas, incluyendo como parte de los activos internos netos los pasivos externos de mediano y largo plazo. Así mismo, se presentaba un concepto de resultado cuasi fiscal que contenía elementos de resultados y de balance, y una clasificación reducida de los pasivos monetarios.

El balance monetario presentaba además problemas en la clasificación por sectores institucionales. Por ejemplo, la deuda con el BCN se clasificaba de acuerdo al sector que recibió en un primer momento la asistencia o el préstamo, y no por el deudor final. Tal es el caso de la asistencia financiera otorgada para las crisis bancarias y a ex empresas estatales que eran clasificadas como activos frente al sistema financiero y resto del sector público, cuando en realidad quien asume la deuda, mediante emisión de bonos de pérdidas cambiarias u operativas es el gobierno central.

En cuanto a la debilidad en el momento de registro, el ejemplo más claro es el caso de los títulos emitidos por el BCN, los cuales se registraban a valor facial para efectos de saldo, y a valor precio para efectos de flujos. Lo anterior implicaba problemas de conciliación, ya que la diferencia

de saldos contables, que incluyen movimientos devengados no tenía relación con los flujos de efectivos. Por ejemplo, al vencerse un título del BCN de dos años de duración, el resultado cuasi-fiscal con base de efectivo o caja reflejaba la redención total de intereses y mantenimiento de valor (del principal e intereses), mientras el estado de resultado únicamente reflejaba los movimientos devengados del período, excluyendo movimientos de mantenimiento de valor.

Por último, otro problema de registro se refiere a la valoración de los instrumentos financieros, los que en el panorama base caja se registraban a un tipo de cambio promedio (y el oro a un precio fijo), cuando en realidad deben valorarse lo más cercano a su precio de mercado.

Cambios realizados de acuerdo al nuevo MEMF

Siguiendo las recomendaciones del nuevo MEMF, los principales cambios que se reflejan en los "indicadores monetarios", son los siguientes:

1. Se realizaron mejoras en la sectorización de las principales líneas de activos y pasivos financieros. La sectorización tiene por objeto clasificar de mejor manera al verdadero deudor o acreedor del sistema financiero, de acuerdo al manual de Cuentas Nacionales 1993. Las nuevas series de estadísticas monetarias parten de los saldos a diciembre de 2001, fecha a partir de la cual, las sociedades de depósito remiten los depósitos, otras obligaciones con el público y crédito e inversiones, clasificadas según sector institucional. Si bien las estadísticas del BCN están siendo procesadas hacia atrás, la decisión de iniciar en diciembre 2001, es con el objetivo de contar con un panorama consolidado de las sociedades de depósito.
2. Se mejoró la clasificación de activos externos netos y pasivos monetarios, los que son más amplios que los conceptos de reservas internacionales netas y base monetaria. Los activos externos netos difieren del concepto tradicional de reservas internacionales netas, en cuanto, las últimas más que reflejar la verdadera posición ante no residentes, se ha empleado como una medida de fortaleza o debilidad del BCN, para hacer frente a los flujos de balanza de pago o la capacidad de afectar el tipo de cambio. El concepto de pasivos monetarios del BCN se amplió más allá de la base monetaria. Esto permite identificar todos los pasivos monetarios que afectan los activos internos o externos. Entre los nuevos elementos incorporados en los pasivos monetarios se encuentran el encaje en moneda extranjera, el Fondo de Garantía de Depósitos y los valores emitidos por el instituto emisor.
3. Se adoptó el registro en devengado, el cual incorpora el principio de registro de la obligación cuando ésta se genera y no cuando se hace efectiva (base caja), incorporando al saldo los intereses devengados y no cobrados. Este cambio en el momento de registro se aplicó a la deuda del BCN, al registrar el saldo devengado de la misma y no el saldo final, tal como se hacía con anterioridad. El sistema financiero cuenta con su norma de registro, el que pretende registrar las inversiones del sistema financiero, lo más cercano a su valor de mercado. Es importante señalar, que a pesar de los esfuerzos dirigidos a mejorar las estadísticas monetarias, se debe continuar avanzando en mejorar la valoración de activos y pasivos financieros. El registro contable debiese reflejar el valor de mercado de los instrumentos financieros. En la medida en que se desarrolle el mercado secundario, el precio de ahí deducido reflejará mejor las condiciones de mercado. Por el momento el saldo de los títulos en el BCN refleja

el valor de adquisición más los intereses devengados, ambos ajustados por el mantenimiento de valor de la moneda.

4. Se reclasificaron los agregados monetarios. Anteriormente, los agregados se clasificaban por su grado de liquidez y moneda. En la nueva presentación los agregados se agrupan de acuerdo a su liquidez, sin importar, la denominación de la moneda. Esto se ajusta de mejor manera a una economía dolarizada, como la nicaragüense.

Tema: Sistema financiero nacional

A. Descripción teórica

1 Balance monetario del sistema financiero nacional

En el balance monetario del sistema financiero nacional BMSF (cuadro IV-2) se consolidan las cuentas de los balances del Banco Central de Nicaragua (cuadro IV-3); otras sociedades de depósitos, conformadas por los bancos comerciales y corporaciones financieras (cuadro IV-4); y otras sociedades financieras, que incluye únicamente al Fondo Nicaragüense de Inversión (cuadro IV-5). En el balance se presentan los saldos al final de cada período, expresados en millones de córdobas.

El BMSF muestra la relación entre los pasivos monetarios y los activos externos e internos netos (*pasivos monetarios = AEN + AIN*)

1.1 Activos externos netos (AEN)

Se obtienen de la diferencia entre activos y pasivos frente a no residentes¹ (cuadros IV-2, IV-3, IV-4, IV-5). Los saldos de activos y pasivos externos se expresan en córdobas al tipo de cambio oficial de fin de período.

Los AEN (cuadro IV-6) también se pueden definir como las *reservas internacionales netas (RIN)* más otros activos y pasivos netos. Las RIN a su vez se conforman por las *reservas internacionales brutas (RIB)* o *activos de reserva* menos los *pasivos de corto plazo* o *pasivos de reserva*. Por su parte los otros activos y pasivos netos, son las obligaciones con el exterior de mediano y largo plazo, y otros activos netos con no residentes.

1.1.1 Activos frente a no residentes

Son todos los activos con que cuenta el país frente a agentes no residentes, como el oro monetario, tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG), billetes y monedas en moneda extranjera en bóvedas del BCN, depósitos transferibles, otros depósitos y otros activos (cuadros IV-2, IV-3, IV-4, IV-5). Se detallan los activos frente a no residentes, como sigue:

Depósitos en el exterior:

Utilizados para registrar y controlar las disponibilidades en moneda extranjera depositadas en bancos del exterior (cuadro IV-6). Los depósitos en el exterior incluyen los depósitos transferibles, depósitos call account, depósitos cash collateral, depósitos escrow account, depósitos a plazo, depósitos a plazo en otras monedas y overnight. Los depósitos transferibles son aquellos depósitos negociables a la vista y sin penalización, que pueden ser utilizados para efectuar pagos mediante

¹ Una unidad institucional se considera no residente cuando su centro de interés económico está fuera del territorio económico del país en cuestión. Se dice que una unidad institucional tiene un centro de interés económico en un país cuando existe alguna localización dentro del territorio económico desde el cual realiza y tiene previsto seguir realizando por períodos prolongados (más de un año) actividades y transacciones económicas a escala significativa.

cheques, giros o cualquier otro mecanismo de pago directo cuyos deudores son en el caso del BCN, organismos financieros internacionales y otras sociedades de depósito (OSD) extranjeras.

Billetes y monedas:

Es el conjunto de billetes y monedas adquiridas en las ventanillas del BCN e instituciones financieras que permite registrar y controlar las tenencias de divisas extranjeras (cuadro IV-6). Para el caso de las OSD este concepto incluye la caja en moneda extranjera.

Remesas en tránsito:

Es el conjunto de cheques en moneda extranjera remitidos al cobro por el BCN, para la confirmación de fondos a través de los bancos corresponsales en el extranjero (cuadro IV-6).

Otros activos de reserva:

Incluyen el oro en barras en proceso de refinamiento, oro en barras depositados en el exterior, tenencias Derechos Especiales de Giros (DEG) (cuadro IV-6).

Los DEG son activos internacionales creados por el FMI para complementar otros activos de reservas que han sido asignados periódicamente a países miembros en proporción a sus cuotas respectivas; se utilizan para adquirir monedas de otros países miembros, liquidar obligaciones financieras, conceder préstamos y otras transacciones.

Las OSD pueden incluir en este apartado los certificados de depósito emitidos por OSD extranjeras o cualquier otro instrumento negociable emitidos por instituciones no residentes.

Reservas internacionales brutas del BCN (RIB):

Son los activos de reserva, es decir aquellos activos externos que están a disposición inmediata y bajo el control de la autoridad monetaria, con el objetivo de financiar directamente desequilibrios en los pagos de deuda externa, regular indirectamente la magnitud de los desequilibrios en la balanza de pagos mediante la intervención en los mercados cambiarios a fin de influir en el tipo de cambio y otros fines (cuadro IV-6).

Las RIB se componen por *fondos de trabajo* más *otros activos de reserva*. Los fondos de trabajo a su vez, están constituidos por los *depósitos en el exterior, billetes y monedas, y remesas en tránsito*.

1.1.2 Pasivos frente a no residentes

Son todos los pasivos que tiene la economía nicaragüense frente a agentes no residentes, ya sean éstos de corto plazo (pasivos de reserva) o de mediano y largo plazo. Las cuentas de pasivos que se incluyen en el balance monetario son: depósitos, préstamos y otros pasivos frente a no residentes (cuadros IV-2, IV-3, IV-4 y IV-5).

Depósitos:

Se incluyen los depósitos que los organismos financieros internacionales, como el BID y BCIE, mantienen en el BCN. También incluye los depósitos que otros agentes no residentes (empresas, embajadas, organismos) tienen colocados en el sistema financiero nacional.

Préstamos:

En las OSD este concepto comprende los préstamos recibidos de organismos internacionales financieros y no financieros, y empresas no residentes. El BCN agrega a esta lista los préstamos recibidos de gobiernos y bancos centrales extranjeros y, del FMI.

Otros pasivos:

Recoge cualquier otro pasivo adquirido de no residentes que no esté en los apartados anteriores.

La FNI no tiene activos frente a no residentes, su posición pasiva se debe a los créditos revolventes de corto plazo recibidos de instituciones no residentes (cuadro IV-5).

Los pasivos de reserva del BCN:

Son los pasivos de corto plazo de la autoridad monetaria (cuadros IV-6) y son los siguientes:

- ❖ **Uso del crédito del FMI:** Son los desembolsos que en calidad de crédito ha efectuado el FMI al BCN, destinados a resolver problemas de balanza de pagos. Como referencia se citan los programas de ajuste estructural ESAF-94 y ESAF-98 y el programa de la Estrategia Reforzada de Crecimiento Económico y Reducción de Pobreza ERCERPPRGF -2002.
- ❖ **Los otros pasivos:** Consideran la cobertura de cartas de crédito confirmado, contraparte de escrow account y los depósitos de no residentes. Las dos primeras son obligaciones de corto plazo con no residentes y que por lo general respaldan líneas de créditos por importación de billetes y monedas.

1.2 Activos internos netos (AIN) (cuadro IV-2)

Los activos internos netos están clasificados de acuerdo a sectores institucionales en: activos netos frente al gobierno general, a las sociedades públicas no financieras, el flotante por consolidación de partida interbancaria, los activos frente al sector privado, los activos frente a otros sectores residentes distintos de las categorías ya mencionadas, y otras partidas netas (cuadros IV-2, IIV-3, V-4 y IV-5).

1.2.1 Activos netos frente al gobierno general

Se refiere a los activos netos de los ministerios y entes gubernamentales, de seguridad social y los gobiernos estatales y locales (cuadros IV-7 y IV-8). Los conceptos que conforman los activos netos del SFN frente al gobierno general son:

Valores emitidos por el gobierno central:

Comprenden los bonos emitidos por pérdidas cambiarias y por pérdidas operativas del BCN al final de cada ejercicio, formando parte del crédito neto que otorga el BCN y que son considerados únicamente en el balance de dicha institución (cuadro IV-3). Incluyen también los Bonos de Pagos por Indemnización (BPI) y otros títulos públicos que pertenecen a instituciones financieras y forman parte del crédito neto que otorgan las OSD (cuadro IV-4), reflejándose en el balance monetario de las mismas.

Préstamos:

En el balance del BCN (cuadro IV-3) se incluyen las líneas de asistencia financiera por los bancos liquidados (BANADES, Banco Popular, INTERBANK y otros) y en el de las OSD (cuadro IV-4) se incluyen los préstamos otorgados al gobierno central y a los gobiernos estatales y locales.

Otros activos:

En el caso del crédito neto otorgado por el BCN (cuadro IV-7) este apartado incorpora los CENI, títulos emitidos por concepto de quiebras bancarias además de los créditos otorgados a empresas que pertenecieron a la CORNAP (muchas de las cuales fueron privatizadas o liquidadas). Las OSD incorporan los impuestos pagados por anticipado (cuadro IV-8).

Depósitos:

El BCN incluye los depósitos colocados por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (principalmente son cuentas de la tesorería y de algunos ministerios) (cuadro IV-7).

El balance de las OSD incorpora las modalidades de cuenta corriente, ahorro y a plazo, tanto en moneda nacional o extranjera. La sectorización de los depósitos en las OSD se realiza de acuerdo a la norma CD-SIBOIF-213-2-JUL31-2002 emitida por la SIBOIF. Los flujos reportados por la OSD difieren de los presentados en el balance del gobierno central, con fuente de la Tesorería General de la República, por efectos de cobertura. El gobierno refleja en sus balances únicamente las cuentas de la Tesorería, mientras que las OSD incorporan las cuentas de otros ministerios, poderes del estado, gobiernos locales e instituciones de seguridad social (cuadro IV-8).

Valores emitidos por el BCN:

En esta categoría se incluyen únicamente los Títulos Especiales de Inversión (TEI) adquiridos por el gobierno central (cuadro IV-7). Los TEI son títulos de corto plazo denominados tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Este apartado aparece sólo en el balance del BCN (cuadro IV-3).

Otros pasivos:

En el balance del BCN se incluyen como otros pasivos las cuentas de contravalores del gobierno central, en cambio en el balance de las OSD se incluyen las obligaciones tributarias y las aportaciones patronales por pagar (cuadros IV-7 y IV-8) .

En el balance monetario de la FNI, se incluyen los recursos que en concepto de préstamo ha recibido del gobierno central (cuadro IV-5).

1.2.2 Activos netos frente a las sociedades públicas no financieras

Dentro de esta categoría se agrupan todas las sociedades residentes controladas por unidades gubernamentales, tales como Lotería Nacional, PETRONIC, ENEL, ENACAL, ENITEL, EAA, Empresa Importadora y Exportadora, entre otras (cuadro IV-2).

En el balance del BCN, se incluyen activos sobre las sociedades públicas no financieras por préstamos de corto y largo plazo en moneda nacional o en moneda extranjera. Los pasivos frente a dichas sociedades están conformados por los TEI (cuadro IV-3).

En el balance de las OSD, los activos frente a las sociedades públicas no financieras están también conformados por préstamos de corto y largo plazo en moneda nacional y extranjera. Los pasivos por su parte, están constituidos por los depósitos que dichas sociedades mantienen en las OSD, en todas sus modalidades (cuenta corriente, ahorro y plazo, tanto en moneda nacional como extranjera). La sectorización de las cuentas de sociedades públicas se realiza con base a la norma CD-SIBOIF-213-2-JUL31-2002 de la SIBOIF. La cobertura del sector público incluida en los balances de las OSD es más amplia que la incluida en el balance del SPNF (cuadro IV-4).

1.2.3 Flotante por consolidación de partida interbancaria

Este concepto que aparece únicamente en el balance monetario del SFN, se refiere a la consolidación de las cuentas de activos y pasivos que tiene el BCN frente a las OSD y viceversa, y de la consolidación entre las cuentas de activos y pasivos que tienen las OSD frente a las otras sociedades financieras (FNI) y viceversa (cuadro IV-2).

1.2.4 Activos frente al sector privado

Esta categoría aparece exclusivamente en el balance de las OSD e incluye los créditos otorgados a las otras sociedades no financieras (empresa privada residente) y a los otros sectores residentes (hogares y sociedades sin fines de lucro) para apoyar cualquier sector económico (agrícola, comercial, industrial, etc.). Además incorpora la tenencia de inversiones temporales o permanentes en títulos no emitidos por el sector público o el sector no residente (cuadro IV-4).

1.2.5 Activos frente a otros sectores

Esta categoría es común en los balances del BCN y las OSD (cuadros IV-3 y IV-4). En el balance del BCN se incluyen principalmente los préstamos otorgados a empleados (otros sectores residentes), y en el balance de las OSD se incorporan el efecto neto entre los préstamos que otorgan a los otros intermediarios financieros y auxiliares financieros y los depósitos que dichas instituciones mantienen, (excluida la FNI) tanto en moneda nacional como extranjera.

En el balance de las OSD, la posición pasiva de las OSD frente a la FNI se refleja en el apartado *pasivos con otras sociedades financieras*. En el balance consolidado la posición neta se refleja en el *flotante por consolidación de partida interbancaria*.

1.2.6 Valores del BCN

Este apartado sólo aparece en el balance de las OSD e incluye los títulos valores emitidos por el BCN (incorpora los intereses por cobrar), como los certificados de depósito en moneda extranjera (BOMEX), Títulos Especiales de Liquidez (TEL), Certificados Negociables de Inversión (CENI) y letras estandarizadas. En esta categoría se incluyen también los títulos emitidos a cuenta del gobierno tras las crisis bancarias (cuadro IV-4).

En el balance de las OSD, los activos internos netos frente al BCN, incluyen los préstamos otorgados por la autoridad monetaria a la banca privada y los depósitos de encaje de ésta en el BCN.

1.2.7 Otras partidas netas

Esta categoría es común en todos los balances. En el BCN incluye las acciones y participaciones de capital, los activos no financieros y las provisiones. En las OSD incluyen las acciones y participaciones de capital, cuentas en tránsito y las provisiones; en la FNI incluye acciones y participaciones de capital y provisiones (cuadros IV-2, IV-3, IV-4 y IV-5).

1.3 Pasivos monetarios del sistema financiero nacional (cuadro IV-2)

Los pasivos monetarios del BCN y de las OSD se consolidan para conformar los pasivos monetarios del sistema financiero nacional. Incluyen los valores emitidos por el BCN, en poder de residentes (estimado como la diferencia del saldo en el BCN menos el saldo en las OSD).

1.3.1 Pasivos monetarios del BCN (cuadros IV-3 y IV-9)

Son las obligaciones que tiene el BCN con el público, cuyos saldos son expresados en millones de córdobas, compuestas por:

Emisión:

La emisión está compuesta por el numerario más la caja de las OSD en moneda nacional. El numerario son los billetes y monedas en poder del público emitidos por el BCN, es el activo financiero más líquido y se utiliza como medio directo de pago; resulta de la diferencia entre la emisión del BCN y la caja de las OSD. La caja, se define como las tenencias de billetes y monedas en las bóvedas o cajas de las OSD.

Pasivos frente a otras sociedades de depósito:

Son los pasivos que ha contraído el BCN ante las OSD, incluyen el encaje en moneda nacional y moneda extranjera (cuadro IV-11) y el fondo de garantía de depósitos (FOGADE).

- ❖ **Encaje en moneda nacional:** Son los depósitos en moneda nacional que mantienen en el BCN las OSD para satisfacer requisitos de encaje legal y para propósitos de compensación.
- ❖ **Encaje en moneda extranjera:** Son los depósitos en moneda extranjera que mantienen en el BCN las OSD, para satisfacer requisitos de encaje legal y para propósitos de compensación. En el balance, los saldos de encaje en moneda extranjera se expresan en moneda nacional al tipo de cambio de fin de período.
- ❖ **Fondo de garantía de depósitos:** Corresponde a las aportaciones realizadas por las OSD para la capitalización del fondo de garantía (ver ley de FOGADE).

El encaje está relacionado con los siguientes conceptos:

- ❖ **Obligaciones sujetas a encaje:** Los depósitos sujetos a encaje son las obligaciones con el público que se conforman por depósitos a la vista, depósitos de ahorro, depósitos a plazo, depósitos especiales y obligaciones por venta de valores.

- ❖ **Encaje legal:** Es el porcentaje de los depósitos y obligaciones con el público que tienen a su cargo los bancos y entidades financieras, que deben mantener en la autoridad monetaria. De acuerdo al artículo 45 del capítulo IX de la ley orgánica del BCN, el encaje puede ser en dinero efectivo o en valores del BCN, lo que es determinado por su Consejo Directivo. El encaje legal para cada sociedad de depósito se calcula sobre la base del promedio aritmético total de sus depósitos y obligaciones con el público de la semana inmediata anterior. La tasa vigente es de 16.25% para moneda nacional y moneda extranjera.
- ❖ **Encaje efectivo:** El encaje efectivo muestra el porcentaje de depósitos por encaje legal que los bancos mantienen en el BCN.

Depósitos transferibles:

Incluyen erogaciones en concepto de pagos por servicios a proveedores (cuadro IV-9).

Valores distintos de acciones:

Incluyen los títulos valores emitidos por el BCN como BOMEX, TEL, CENI, Bonos estandarizados y Letras, descontados los intereses (cuadros IV-9, IV-12 y IV-13).

Base monetaria

Es una medida del dinero primario que constituye la base de los agregados monetarios. Comprende la emisión y los depósitos de encaje en moneda nacional. La base monetaria es el agregado más reducido de la liquidez, es también definida como dinero de alto poder ó M0 (cuadro IV-10).

1.3.2 Pasivos monetarios de las OSD (cuadro IV-4)

Entre los pasivos monetarios de las OSD se incluyen los siguientes conceptos:

- ❖ **Depósitos transferibles:** Compuestos por los depósitos de cuenta corriente en moneda nacional y en moneda extranjera.
- ❖ **Otros obligaciones con el público:** Comprende los depósitos de ahorro, plazo y otras obligaciones con el público en moneda nacional y en moneda extranjera.

B. Sustento metodológico

El Balance Monetario del Sistema Financiero Nacional (BMSF), consolida las cuentas de los balances del BCN, las OSD y la FNI, de conformidad con la metodología sugerida por el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras (MEMF) publicado en el año 2000 por el FMI.

C. Fuentes de información

Balances contables de las OSD, del BCN y de la FNI.

D. Cambios relevantes en las series y mejoras futuras

Con la aplicación del nuevo MEMF se realizaron cambios al panorama monetario del sistema financiero nacional, del Banco Central de Nicaragua y al balance monetario de las otras sociedades de depósito, un comparativo de éstos panoramas antes y después de la aplicación del manual se resume en los recuadros 4, 5 y 6.

Balance monetario de las OSD

Los cambios relevantes en los balances de las OSD, responden a intervenciones en los bancos liquidados o fusiones de los mismos, como sigue:

- ❖ Desde julio de 1996 no se incluye a BECA.
- ❖ Desde febrero de 1998 no se incluye a BANADES.
- ❖ Desde junio de 1999 no se incluye BANCOSUR.
- ❖ Desde enero de 2000 no se incluye Banco Popular.
- ❖ Desde agosto de 2000 no se incluye a INTERBANK.
- ❖ Desde octubre de 2000 no se incluye a PRIBANCO.
- ❖ Desde noviembre de 2000 no se incluye a BANCAFE.
- ❖ Desde marzo de 2001 no se incluye a BAMER.
- ❖ Desde agosto de 2001 no se incluye a BANIC.
- ❖ Desde julio de 2003 no se incluye a DELTA.

Recuadro 4

Modificaciones al balance monetario del sistema financiero nacional	
Antes	Ahora (MEMF-2000)
I Reservas internacionales netas	I Activos externos netos
1.1 RIB	1.1 Activos frente a no residentes
1.2 Pasivos de corto plazo	1.2 Pasivos frente a no residentes
II Activos internos netos	II Activos internos netos
2.1 SPNF	2.1 Frente al gobierno general
2.2 Sistema financiero (flotante de partidas interbancarias)	2.2 Frente a sociedades públicas no financieras
2.3 CENI	2.3 Flotante por consolidación de partidas interbancarias
2.4 Crédito al sector privado	2.4 Frente al sector privado
2.5 Otras instituciones	2.5 Frente a otros sectores
2.6 Pasivos externos de mediano y largo plazo	2.6 Otras partidas netas
2.7 Otros activos y pasivos netos	
III Pasivos monetarios	III Pasivos monetarios
3.1 Numerario	3.1 Numerario
3.2 Depósitos a la vista	3.2 Depósitos transferibles
3.3 Cuasidinero	3.3 Otros depósitos
3.4 Depósito en moneda extranjera	3.4 Valores distintos de acciones

Recuadro 5

Modificaciones al balance monetario del Banco Central de Nicaragua	
Antes	Ahora (MEMF 2000)
I RIN	I AEN
1.1 RIB	1.1 Activos frente a no residente
2.1 Obligaciones de corto plazo	1.2 Pasivos frente a no residentes
II Activos internos	II Activos internos netos
2.1 SPNF	2.1 Frente a l gobierno general
2.2 Sistema financiero	2.2 Frente a sociedades públicas no financieras
2.3 CENI	2.3 Frente a sociedades de depósito
2.4 Otras instituciones	2.4 Frente a otros sectores
2.5 Pasivos externos mediano y largo plazo	2.5 Otras partidas netas
2.6 Otros activos y pasivos netos	
III Base monetaria	III Base monetaria ampliada
3.1 Emisión	3.1 Emisión
3.2 Depósitos de encaje moneda nacional	3.2 Frente a otras sociedades de depósito
	3.5 Depósitos transferibles
	3.4 Otros depósitos
	3.5 Valores distintos de acciones

Recuadro 6

Modificaciones al balance monetario de las otras sociedades de depósito	
Antes	Ahora (M EMF 2000)
I AEN	I AEN
1.1 RIB	1.1 Activos frente a no residentes
1.2 Pasivos de corto plazo	1.2 Pasivos frente a no residentes
II Activos internos netos SPNF	II Activos internos netos
2.1 SPNF	2.1 Frente a al gobierno general
2.2 Crédito al sector privado	2.2 Frente a sociedades públicas no financieras
2.3 CENI	2.3 Frente al Banco Central
2.4 Pasivos externos de mediano y largo plazo	2.4 Títulos frente al Banco Central
2.5 Otros activos y pasivos netos	2.5 Pasivos con otras sociedades financieras
	2.6 Frente al sector privado
	2.7 Frente a otros sectores
	2.8 Otras partidas netas
III Pasivos monetarios	III Pasivos monetarios
3.1 Depósitos a la vista	3.1 Depósitos transferibles
3.2 Depósitos de ahorro	3.2 Otros depósitos
3.3 Depósitos a plazos	
3.4 Depósitos en moneda extranjera	

Encaje legal

- ❖ A partir del 16 de mayo de 1996 hasta el 30 de marzo de 1998, los nuevos depósitos mayores de un año se exoneraron de encaje.
- ❖ El 1 de noviembre de 1997 se unificó el encaje legal en MN y ME al 17% y se extendió la aplicación a todos los pasivos con el público incluidos los depósitos mayores de un año.
- ❖ A partir del 05 de marzo de 1998 se modificó la tasa legal en MN y ME al 16.25%.
- ❖ Como medida transitoria para fortalecer las reservas internacionales debido a la crisis bancaria, el BCN adoptó de manera temporal una tasa de encaje marginal que se aplicó de la siguiente manera: Del 01 de agosto al 31 de agosto de 2001 se estableció una tasa de encaje legal marginal de 2% por encima de 16.25%. A partir del 31 de agosto de 2001 se estableció una tasa de encaje legal marginal de 3% por encima de 16.25%. A partir de julio de 2003 inició el descenso gradual de 0.5% por mes en la tasa de encaje legal marginal hasta regresar al 16.25%.

Aplicación de regímenes especiales del encaje legal, como sigue:

- ❖ Se aplicó un tratamiento especial a BANADES a partir de julio de 1997 al establecerse una tasa de encaje legal del cero por ciento (0%) tanto en moneda nacional como extranjera y que fue vigente a partir del 01 de julio al 30 de mayo de 1998.
- ❖ Se modificó la tasa de encaje legal en moneda nacional y extranjera al 5% para Banco de Crédito Popular por un período del 01 de octubre al 31 de diciembre de 1998. Posteriormente se autorizó extensión para la aplicación de la tasa de encaje legal del 5% a partir del 01 de enero de 1999, inicialmente por un período de 180 días y luego, por otro período de 180 días, para ambas monedas.
- ❖ Se aplicó un tratamiento especial a BANCENTRO por un período de seis meses a partir del 25 de junio de 1999 al establecerse en dicho período una tasa de encaje legal del cero por ciento (0%) para el incremento de los depósitos provenientes de BANCOSUR.
- ❖ Se aplicó un tratamiento especial a BANPRO por un período de seis meses a partir del 09 de octubre del 2000, al establecerse una tasa de encaje legal del cero por ciento (0%) para el incremento de los depósitos provenientes de INTERBANK.
- ❖ Se aplicó un tratamiento especial al BDF por un período de seis meses a partir del 25 de noviembre del 2000, fecha en la que asumió los depósitos de BANCAFE. Se estableció la tasa de encaje legal del cero por ciento (0%) para el incremento de los depósitos provenientes de BANCAFE.
- ❖ A raíz de la expiración del tratamiento especial del BDF, se aprobó en el mes de junio de 2001, solicitud presentada por BDF de política especial de encaje escalonado para los depósitos provenientes del BANCAFE, resultando de la siguiente manera:

Del 26 de mayo al 23 de junio de 2001	0% de encaje
Del 24 de junio al 28 de julio de 2001	5% de encaje
Del 29 de julio al 26 de agosto de 2001	10% de encaje
A partir del 27 de agosto de 2001	tasa vigente para demás bancos

- ❖ El 21 de febrero de 2001 se aplicó un tratamiento especial al BANIC consistente en las siguientes tasas:

Diciembre 2000	0% de encaje
Enero 2001	5% de encaje
Febrero 2001	5% de encaje
Marzo 2001	5% de encaje
Abril 2001	10% de encaje
A partir de mayo 2001	tasa vigente para demás bancos

- ❖ En el mes de junio de 2001 se autorizó al BANIC una ampliación de la política especial de encaje legal en ambas monedas, consistente en las siguientes tasas:

Abril y Mayo 2001	3% de encaje
Junio 2001	7% de encaje
Julio 2001	7% de encaje
A partir de agosto 2001	tasa vigente para demás bancos

- ❖ Se aplicó un tratamiento especial a BANCENTRO por un período de seis meses a partir de marzo del 2001, al establecerse una tasa de encaje legal del cero por ciento (0%) para el incremento de los depósitos provenientes de BAMER.
- ❖ Se aplicó un tratamiento especial a BANPRO por un período de un año a partir de agosto del 2001, al establecerse una tasa de encaje legal del cero por ciento (0%) para el incremento de los depósitos provenientes de BANIC.

En cuanto a mejoras futuras relacionadas a los balances monetarios, se espera ampliar la cobertura, incluyendo información proveniente de puestos de bolsa, instituciones de seguros, cooperativas de ahorro y crédito y administradoras de fondos de pensiones.

E. Contacto para consultas y publicación de referencia

Contactar al Ingeniero Rigoberto Castillo, jefe del "Departamento de Programación Monetaria" del BCN, favor enviar las consultas al webmaster@bcn.gob.ni.

La información estadística monetaria diaria y mensual se publica en el sitio Internet del BCN <http://www.bcn.gob.ni/estadísticas>.

Tema: Valores distintos de acciones del Banco Central de Nicaragua

A. Descripción teórica

2 Títulos emitidos por el Banco Central de Nicaragua (cuadros IV-12, IV-13 y IV-18)

2.1 Títulos adquiridos por el sector privado

Títulos bancarios:

Los títulos bancarios fueron emitidos por la autoridad monetaria en representación del gobierno, para cubrir la brecha entre activos y pasivos de las sociedades de depósito liquidadas.

- ❖ **CENI bancarios:** Los CENI bancarios son certificados de deuda a largo plazo que fueron emitidos por el BCN bajo la modalidad de venta directa durante la crisis de 2000-2001. En 2003, bajo la política de estandarización de títulos valores, se renegociaron CENI bancarios con los bancos adquirentes de estos títulos (BANPRO, BANCENTRO y BDF), a favor de bonos estandarizados del BCN.
- ❖ **Bonos:** Los bonos son parte de la iniciativa de estandarización de títulos valores del BCN, son títulos a largo plazo con cupones semestrales fijos, emitidos al portador y cotizados a precio. Se denominan en dólares y pagaderos en córdobas al tipo de cambio oficial a la fecha de valor de colocación o a la fecha valor de liquidación. Al igual que con los CENI bancarios, los saldos de deuda en bonos por efectos de la crisis bancaria corresponde a deuda del gobierno. Los primeros bonos fueron emitidos en septiembre de 2003.

La fórmula que utilizará el BCN para calcular el precio (p) de los bonos y su respectiva tasa de rendimiento es la siguiente:

$$p = \sum_{s=0}^{n-1} \frac{\frac{c}{2}}{\left(1 + \frac{T}{2}\right)^{h_i + s}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{T}{2}\right)^{h_i + (n-1)}}$$

Donde:

T es la tasa de rendimiento anual; $\frac{c}{2}$ es el valor del cupón semestral; s es el número de semestres en el que ocurre el cupón; n es el número de semestres durante la vida del bono; h_i es el número de días desde la fecha valor de colocación del bono hasta la fecha de vencimiento del próximo cupón dividido entre el número de días del semestre en curso.

La base cálculo es de $\frac{\text{actual}}{\text{actual}}$.

- ❖ **Bonos cupón cero:** Este tipo de bonos no hace pagos por intereses de manera periódica, el pago de los intereses se hace en una fecha específica, generalmente al finalizar el plazo del bono. Cuando el bono llega a su vencimiento, el inversionista recibe un pago total equivalente a la suma de la inversión inicial más los intereses que se han acumulado. La única emisión de este tipo de instrumentos por el BCN surge de las negociaciones de deuda

bancaria en el 2003, que como parte de la renegociación de los CENI bancarios, en julio de 2003 fueron emitidos bonos cupón cero con vencimientos de 5 y 10 años.

Títulos subastas:

- ❖ **CENI subastas:** Son títulos valores que se introdujeron en 1995 como instrumentos de control de liquidez. Inicialmente se colocaron bajo el mecanismo de subasta pública y después bajo el mecanismo de venta directa hasta 1997, año en el cual el Consejo Directivo del BCN aprobó el Reglamento de Subastas de CENI. Debido a la iniciativa de estandarización de títulos de deuda del estado, los CENI se dejaron de emitir en julio de 2003. Estos títulos poseían características tales como:
 - Al portador y libremente negociables
 - Denominados en córdobas y con cláusula de mantenimiento de valor
 - Colocados a descuento y con tasa de descuento determinada por el cliente
- ❖ **Letras:** Las Letras del BCN, corresponden a los primeros títulos estandarizados emitidos en el país que cumplen con las características establecidas en el programa de armonización de mercados de deuda pública de Centroamérica, Panamá y República Dominicana. Fueron emitidas por el BCN a partir de julio de 2003.

Las Letras son títulos a corto plazo (un año máximo de vencimiento), al portador, cero cupón y con rendimiento implícito. Estos títulos son denominados en dólares y pagaderos en córdobas al tipo de cambio oficial correspondiente al momento de su emisión y al de su vencimiento. El BCN coloca estos títulos a través de subastas competitivas donde el inversionista puede participar a través de los puestos de bolsa autorizados por la Bolsa de Valores de Nicaragua, instituciones financieras, fondos de pensiones y fondos de inversión. El criterio de adjudicación de la subasta es el precio ofertado. La frecuencia de las subastas es de una vez por semana, el día miércoles.

La fórmula que utilizará el BCN para calcular el precio (p) de las letras y su respectiva tasa de rendimiento es la siguiente:

$$p = \frac{360}{360 + (T \times d_i)} \times 100$$

Donde:

T es la tasa de rendimiento anual; d_i es la fecha valor de la liquidación de la subasta hasta la fecha valor al vencimiento. La base de cálculo será $\frac{\text{actual}}{360}$.

360

Otros títulos:

- ❖ **CENI cafetaleros:** Al igual que los CENI bancarios, estos se emitieron bajo la modalidad de venta directa, y su objetivo fue financiar las deudas vencidas que tenían los productores de café con el sistema financiero. Los CENI emitidos bajo este programa fueron cancelados en su totalidad por el MHCP conforme resolución del Consejo Directivo del Banco Central de

Nicaragua. Estos se emitieron por primera vez en junio de 2001 y los últimos se emitieron en mayo 2003.

- ❖ **Bonos en Moneda Extranjera (BOMEX):** Son títulos valores que se emiten al portador y se colocan bajo el mecanismo de venta directa al sistema financiero. Las operaciones con BOMEX iniciaron en 1993 y los últimos se emitieron en mayo de 2003.
- ❖ **Títulos Especiales de Liquidez (TEL):** A mediados del año 2001, el Banco Central incrementó en 3 puntos porcentuales la norma de encaje legal, permitiendo a los bancos comerciales constituir dicho incremento en forma de Títulos Especiales de Liquidez (TEL) en el BCN. Durante el segundo semestre del año 2003 se realizó el proceso de reducción gradual de dicho encaje marginal, de manera que a fines de ese año ya no se constituyeron TEL.

2.2 Títulos adquiridos por sector público no financiero

Títulos Especiales de Inversión (TEI): Las operaciones con TEI iniciaron en el 2000 y su colocación se realiza únicamente entre las empresas e instituciones del sector público. Son títulos valores colocados a descuento bajo el mecanismo de venta directa, y pueden corresponder a inversiones en córdobas o dólares.

2.3 Tasas de rendimiento y tasas de descuento (cuadros IV-19 y IV-20)

La tasa de rendimiento es la tasa de interés anual devengada por un título valor, expresada como un porcentaje de su precio. La tasa de descuento equivale al descuento del título valor sobre el valor facial. Estas se calculan de la siguiente manera:

$$\text{Tasa de rendimiento} = \frac{\text{valor facial} - \text{valor precio}}{\text{valor precio}} \times \frac{360}{\text{Plazo (días)}}$$

$$\text{Tasa de descuento} = \frac{\text{valor facial} - \text{valor precio}}{\text{valor facial}} \times \frac{360}{\text{Plazo (días)}}$$

La tasa de descuento también se puede calcular a partir de la tasa de rendimiento de la siguiente manera:

$$\text{Tasa de descuento} = \frac{\text{Tasa de rendimiento}}{(1 + (\text{tasa de rendimiento} \times \text{plazo} / 360))} \times 100$$

B. Sustento metodológico

No aplica

C. Fuente de información

Gerencia Financiera del BCN.

D. Cambios relevantes en las series y mejoras futuras

No han sido definidas.

E. Contactos para consultas y publicación de referencia

Contactar al Lic. Leonel Torres, Jefe de la Unidad de Estudios Financieros del BCN, favor enviar las consultas a webmaster@bcn.gob.ni.

La información sobre títulos valores es publicada mensualmente en los "Indicadores Económicos" disponibles en la Biblioteca "Dr. Roberto Incer Barquero", y en el sitio internet <http://www.bcn.gob.ni/estadísticas>. Para información adicional sobre CENI en el sitio <http://internet.bcn.gob.ni/letras/cenis/historia.html> y sobre las Letras en el sitio <http://internet.bcn.gob.ni/letras/default.htm>.

Tema: Agregados monetarios

A. Descripción teórica

3 Agregados monetarios

Los agregados monetarios se clasifican en agregados monetarios privados y agregados monetarios ampliados.

3.1 Agregados monetarios privados (cuadro IV-14)

Los agregados monetarios privados se refieren a los agregados en poder del sector privado y se clasifican según el grado de liquidez, partiendo del más líquido al menos líquido.

Medio circulante (M1):

El medio circulante está compuesto por la suma del numerario y los depósitos transferibles de residentes en moneda nacional y extranjera.

Numerario:

Son billetes y monedas en poder del público

Depósitos transferibles con residentes:

Incluye todos los depósitos transferibles en moneda nacional y extranjera, que son intercambiables, sin sanciones ni restricciones, a la vista y directamente utilizables para efectuar pagos a terceros por medio de cheques, giros, órdenes de pago u otros instrumentos de pago directo. Estos depósitos están en poder de residentes² del país, específicamente el sector privado³. Se incluyen la moneda nacional y la extranjera expresada en córdobas.

Medios de Pago (M2):

Abarca el medio circulante, las otras obligaciones con el público y los valores distintos de acciones emitidos por el BCN, en poder de residentes. Constituye el agregado monetario más amplio con los residentes.

Otras obligaciones con el público:

Incluye los depósitos de ahorro, a plazo y otras obligaciones con el sector privado, en moneda nacional y extranjera expresadas en córdobas.

Valores emitidos por el BCN en poder de residentes:

Incorpora aquellos títulos emitidos por el BCN que no están en poder de las OSD.

Liquidez total (M3):

Es igual a los medios de pago más los depósitos de no residentes.

² Una unidad institucional es residente cuando tiene su centro de interés económico en el territorio económico.

³ Incluye empresas residentes y hogares.

Depósitos de no residentes:

Está conformado por los depósitos totales de no residentes, en moneda nacional y extranjera, expresados en córdobas.

3.2 Agregados monetarios ampliados (cuadro IV-15)

Los agregados monetarios ampliados, se diferencian de los agregados monetarios privados por que en los ampliados se incluyen los depósitos pertenecientes al sector público no financiero (SPNF)⁴.

Medio circulante ampliado (M1A):

Es igual al medio circulante privado más los depósitos transferibles del SPNF.

Depósitos transferibles del SPNF:

Incluye todos los depósitos transferibles en moneda nacional y extranjera, que son intercambiables, sin sanciones ni restricciones, a la vista y directamente utilizables para efectuar pagos a terceros por medio de cheques, giros, órdenes de pagos u otros instrumentos de pago directo. Estos depósitos están en poder del SPNF.

Los depósitos transferibles tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, aparecen expresados en córdobas.

Medios de pago ampliado (M2A):

Es igual a los medios de pago privados más los depósitos transferibles y otras obligaciones con el sector público no financiero.

Otras Obligaciones con el SPNF:

Incluye los depósitos de ahorro, a plazo y otros depósitos del SPNF en moneda nacional y extranjera expresada en córdobas.

Liquidez total ampliada (M3A):

Es igual a los medios de pago ampliados más los depósitos y otras obligaciones con no residentes.

B. Fuente de información

Panorama monetario del BCN y panorama de las OSD.

C. Sustento metodológico

La nueva metodología de cálculo de los agregados monetarios se basa en las recomendaciones del manual de estadísticas monetarias y financieras (MEMF) del 2000.

⁴ Sector público no financiero se refiere al gobierno general (gobierno central y gobiernos locales) y empresas públicas no financieras.

D. Cambios relevantes en las series y mejoras futuras

Un cambio importante es la readecuación de los agregados monetarios. Anteriormente, los agregados se clasificaban por su grado de liquidez y moneda. En la nueva presentación los agregados se agrupan de acuerdo a su liquidez, sin importar, la denominación de la moneda. Esto se ajusta en mejor manera a una economía dolarizada, como la de Nicaragua (comparativo de los cambios en recuadros 7 y 8).

Los agregados monetarios privados, anteriormente se conceptualizaban de la siguiente manera:

- ❖ M1, como la sumatoria del numerario y los depósitos a la vista en moneda nacional.
- ❖ M2, como el M1 más el cuasi-dinero en moneda nacional (deposito de ahorro y plazo).
- ❖ M3, como el M2 más los depósitos en moneda extranjera (a la vista, ahorro y plazo).

Los agregados monetarios ampliados resultaban de la adición de los agregados monetarios privados más los depósitos del sector público no financiero en cada una de las categorías antes mencionadas.

A partir del mes de diciembre 2001, todas las estadísticas monetarias se presentan según el MEMF del año 2000. La nueva agregación se especifica en *descripción teórica*.

En cuanto a mejoras futuras, serán agregados los pasivos monetarios de las compañías de seguros, administradoras de fondos de pensiones (AFP) y cooperativas de ahorro y crédito.

E. Contactos para consultas y publicación de referencia

Contactar al Ing. Rigoberto Castillo, jefe del "Departamento de Programación Monetaria", Gerencia de Estudios Económicos del BCN, favor enviar consultas al webmaster@bcn.gob.ni.

La información estadística monetaria diaria y mensual se publica en el sitio internet del BCN <http://www.bcn.gob.ni/estadísticas>.

Recuadro 7

Modificaciones a los agregados monetarios privados	
Antes	Ahora (MEMF 2000)
<p>I Medio circulante (M1 = 1.1+1.2)</p> <p>1.1 Numerario.</p> <p>1.2 Depósitos a la vista en moneda nacional, deducidos los cheques a compensar.</p>	<p>I Medio circulante (M1 = 1.1+1.2)</p> <p>1.1 Numerario.</p> <p>1.2 Depósitos transferibles de residentes en moneda nacional y extranjera, en las OSD y BCN.</p>
<p>II Medios de pago (M2 = 2.1+2.2)</p> <p>2.1 Medio circulante (M1).</p> <p>2.2 Cuasidinero en moneda nacional (depósitos de ahorro y depósitos a plazos).</p>	<p>II Medios de pago (M2 = 2.1+2.2+2.3)</p> <p>2.1 Medio circulante (M1).</p> <p>2.2 Otras obligaciones con el público en moneda nacional y extranjera, en las OSD y BCN (depósitos de ahorro, plazos y otras obligaciones).</p> <p>2.3 Valores emitidos por el BCN en poder de residentes en moneda nacional y extranjera.</p>
<p>III Liquidez total (M3 = 3.1+3.2)</p> <p>3.1 Medios de pagos(M2).</p> <p>3.2 Depósitos a la vista, ahorro y plazos en moneda extranjera, deducidos los cheques a compensar.</p>	<p>III Liquidez total (M3 = 3.1+3.2)</p> <p>3.1 Medios de pago (M2).</p> <p>3.2 Depósitos de no residentes en moneda nacional y extranjera.</p>

Recuadro 8

Modificaciones a los agregados monetarios ampliados	
Antes	Ahora (MEMF 2000)
<p>I M1 ampliado (M1A= 1.1+1.2)</p> <p>1.1 Medio circulante privado (M1).</p> <p>1.2 Depósitos a la vista del sector público no financiero en moneda nacional</p>	<p>I M1 ampliado (M1A=1.1+1.2)</p> <p>1.1 Medio circulante privado (M1).</p> <p>1.2 Depósitos transferibles del sector público no financiero en moneda nacional y extranjera en las OSD y BCN.</p>
<p>II M2 ampliado (M2A =2.1+ 2.2)</p> <p>2.1 Mediosde pagos privados (M2).</p> <p>2.2 Depósitos a la vista, de ahorro y plazos del sector público no financiero en moneda nacional.</p>	<p>II M2 ampliado (M2A=2.1+2.2+2.3+2.4)</p> <p>2.1 Medio circulante ampliado (M1A).</p> <p>2.2 Otras obligaciones con el p úblico en moneda nacional y extranjera en las OSD y BCN (depósitos de ahorro, plazos y otras obligaciones).</p> <p>2.3 Valores emitidos por el BCN en poder de residentes</p> <p>2.4 Otras obligaciones con el sector público no financiero en moneda nacional y extranjera en las OSD (depósitos de ahorro, plazos y otras obligaciones)</p>
<p>III M3 ampliado (M3A= 3.1+3.2)</p> <p>3.1 Liquidez total privada (M3).</p> <p>3.2 Depósitos a la vista, ahorro y plazos del sector público no financiero en moneda nacional y extranjera.</p>	<p>III M3 ampliado (M3A= 3.1+3.2)</p> <p>3.1 Medios de pago ampliado (M2A).</p> <p>3.2 Depósitos de no residentes en moneda nacional y extranjera.</p>

Tema: Orígenes de las variaciones de la base monetaria

A. Descripción teórica

4 Orígenes de las variaciones de la base monetaria

Las variaciones de la base monetaria, expresadas en millones de córdobas, se descomponen de acuerdo al origen de la moneda que deriva el movimiento de la base monetaria, es decir, movimientos debidos a factores externos e internos (cuadro IV-16), los que se detallan a continuación:

4.1 Factores externos

- ❖ **Venta neta de divisas:** Es el resultado neto de las compras y ventas de divisas efectuadas por el BCN a las OSD.
- ❖ **Cordobización de divisas:** Son las compras de divisas que efectúa el BCN al sector público, destinados especialmente a proyectos de inversión.
- ❖ **Otros movimientos del SPNF:** Son las ventas de divisas al sector público no financiero, principalmente, para pago de deuda externa.

4.2 Factores internos

- ❖ **Crédito neto:** Es el flujo de crédito (préstamos menos amortizaciones) que el BCN otorga al gobierno central para resolver problemas de liquidez.
- ❖ **Depósitos:** Incluye los movimientos de la cuenta corriente en moneda nacional que el gobierno central mantiene en el BCN.
- ❖ **Otras sociedades de depósitos:** Es el flujo neto de entregas menos recuperaciones de la línea de asistencia financiera que otorga el BCN a las OSD.
- ❖ **Títulos emitidos por el BCN:** Es el flujo neto de colocaciones y recuperaciones de los títulos a valor precio que emite el BCN, como CENI, TEL, TEI y Letras.
- ❖ **Otras instituciones:** Reflejan los aumentos o disminuciones de las cuentas corrientes en moneda nacional, de organismos internacionales como el BID, BCIE y préstamos a empleados.
- ❖ **Resultado neto del BCN:** Es igual a la pérdida o ganancia cuasi-fiscal de la autoridad monetaria, proveniente de operaciones en moneda nacional.

B. Sustento metodológico

No aplica.

C. Fuente de información

Sistema contable del BCN.

D. Cambios relevantes en las series y mejoras futuras

No aplica.

E. Contactos para consultas y publicación de referencia

Contactar al Ing. Rigoberto Castillo, jefe del “Departamento de Programación Monetaria” Gerencia de Estudios Económicos del BCN, favor enviar sus consultas al webmaster@bcn.gob.ni.

La información estadística monetaria diaria y mensual se publica en el sitio internet del BCN <http://www.bcn.gob.ni/estadísticas>.

Tema: Balance de divisas del BCN

A. Descripción teórica

5. Orígenes de las variaciones de las reservas internacionales netas

Describe las operaciones que originan las fluctuaciones en las Reservas Internacionales Netas (RIN) (cuadro IV-21), expresadas en millones de dólares.

Ingresos:

- ❖ **Préstamos y donaciones al BCN:** Son ingresos líquidos recibidos por el BCN, incluyendo los préstamos líquidos-atados.
- ❖ **Intereses recibidos por el BCN:** Son los ingresos recibidos en moneda extranjera por depósitos que el BCN tiene colocados en el exterior.
- ❖ **Préstamos y donaciones al sector público no financiero:** Son ingresos líquidos incluyendo ingresos líquidos-atados en concepto de préstamos y de donaciones provenientes del exterior.

Egresos:

- ❖ **Servicio de deuda externa del BCN:** Son pagos en concepto de amortizaciones e intereses por deuda adquirida por la autoridad monetaria ante el resto del mundo.
- ❖ **Servicio de deuda externa del SPNF:** Son pagos en concepto de amortizaciones e intereses por deuda adquirida por el SPNF a través del BCN ante el resto del mundo.

Compra-Venta:

- ❖ **Por mesa de cambios:** Son operaciones de compra-venta de divisas que realiza el BCN con las OSD.
- ❖ **Otras:** Son las cordobizaciones, compras de divisas del gobierno e inversión privada.

Variación neta de encaje en moneda extranjera:

El encaje es un instrumento de política monetaria, utilizado por el BCN para regular la liquidez del sistema financiero. Refleja las variaciones de los depósitos, en moneda extranjera, de las OSD en el BCN.

Colocación neta de títulos:

Son todas las colocaciones menos las redenciones de los títulos emitidos por el BCN en moneda extranjera, como son: Los Títulos Especiales de Liquidez (TEL), representaban el 3% adicional al encaje legal; Títulos Especiales de Inversión (TEI), adquiridos por el gobierno y por el resto del sector público no financiero; y los Bonos en Moneda Extranjera (BOMEX), títulos de corto plazo de venta directa que se realizan a las sociedades de depósito.

Cuenta corriente del SPNF:

Incluye los retiros de fondos de préstamos líquidos-atados, operaciones de cuentas corrientes en dólares del SPNF, fondos de privatización de ENEL, fondos de privatización de ENITEL y los fondos de la planta eléctrica GEOSA.

Otras operaciones:

Incluyen el fondo de garantía de depósitos (FOGADE), variaciones cambiarias, recuperación de activos (subasta de los activos de los bancos liquidados), transferencia telefónica en moneda extranjera de la FNI recibidas o pagadas y, otro tipo de transferencias de la cámara de compensación (cuenta transitoria).

B. Sustento metodológico

Manual de Balanza de Pagos (V edición)

C. Fuente de información

Contabilidad del BCN.

D. Cambios relevantes en las series y mejoras futuras

A partir del 2004 las cordobizaciones de los préstamos líquidos-atados se reflejan en “otras compra-venta” y su contraparte en los retiros de fondos de préstamos líquidos atados.

E. Contactos para consultas y publicación de referencia

Contactar al Ing. Rigoberto Castillo, jefe del “Departamento de Programación Monetaria” Gerencia de Estudios Económicos del BCN, favor enviar las consultas al webmaster@bcn.gob.ni.

La información estadística monetaria diaria y mensual se publica en el sitio internet del BCN <http://www.bcn.gob.ni/estadísticas>.

Tema: Transacciones en el mercado de divisas

A. Descripción teórica

6. Transacciones del mercado de divisas (cuadro IV-22)

Las transacciones en el mercado de cambios son las operaciones que realiza el BCN comprando y vendiendo dólares a las OSD y al gobierno central, sin limitación alguna en cuanto al monto y sin necesidad de declarar el origen o destino de la divisa. Están expresadas en millones de dólares.

6.1 Transacciones del Banco Central de Nicaragua

La autoridad monetaria compra dólares al tipo de cambio oficial, previamente establecido para la fecha, de acuerdo con la tabla de tipo de cambio publicada mensualmente por el BCN. Para la venta de dólares, el precio que el BCN cobra será un 1% superior al tipo de cambio oficial del día.

❖ **Neto compra-venta:** Es la transacción neta entre las compras y ventas, si es positivo (negativo) implica un aumento (disminución) en las reservas brutas y en la base monetaria.

❖ **Total compra-venta:** Es el total de la operaciones de las compras más las ventas de divisas realizadas.

6.2 Transacciones del resto del mercado de cambios

Son las operaciones que realizan los bancos comerciales, financieras, casas de cambios y el público, para comprar o vender divisas.

B. Sustento metodológico

Normas Cambiarias del Banco Central de Nicaragua, resolución CD-BCN-XXIV-1-95 y CD-BCN-XII-1-2000, estipula que las otras sociedades de depósitos deberán remitir diariamente a la atención de la Gerencia Internacional del BCN, por vía electrónica o por fax, a más tardar a las 5:00 PM un informe de las compras y ventas de dólares con el público durante el día indicando el número de transacciones, el tipo de cambio mínimo, máximo y promedio de las compras y de las ventas.

C. Fuente de información

Transacciones reportadas por OSD, casas de cambio y BCN.

D. Cambios relevantes en las series y mejoras futuras

No aplica.

E. Contactos para consultas y publicación de referencia

Contactar al Ing. Rigoberto Castillo, jefe del “Departamento de Programación Monetaria” Gerencia de Estudios Económicos del BCN, favor enviar consultas al webmaster@bcn.gob.ni.

La información estadística monetaria diaria y mensual se publica en el sitio internet del BCN <http://www.bcn.gob.ni/estadísticas>.

Tema: Tipo de cambio nominal

A. Descripción teórica

7. Tipo de cambio nominal (cuadro IV-23)

Es el precio relativo de la moneda interna con respecto a una moneda extranjera, que en el caso de Nicaragua es el dólar americano. El tipo de cambio es utilizado por el BCN como instrumento de política monetaria.

A partir de 1993, se estableció un régimen cambiario de mini devaluaciones preanunciadas, a una tasa de deslizamiento del 5% anual, misma que se incrementó durante el mismo año al 12%. En julio de 1999 la tasa de deslizamiento se redujo al 9% y en noviembre del mismo año al 6%, la que se mantuvo hasta diciembre del 2003. A partir de enero del 2004 la tasa de deslizamiento cambiaria se estableció en 5%.

Tipo de cambio oficial:

El tipo de cambio oficial es fijado por la autoridad monetaria y corresponde al tipo de cambio de compra.

Tipo de cambio para el “resto del mercado de cambios”:

Es el tipo de cambio que se cotiza en el mercado cambiario de acuerdo a la oferta y demanda. Se distinguen los tipos de cambios de: compra, venta, promedio y fin de período.

Brecha cambiaria:

Es la diferencia porcentual del tipo de cambio de mercado con respecto al tipo oficial. Se presenta la brecha cambiaria de compra y de venta.

B. Sustento metodológico

Normas cambiarias del Banco Central de Nicaragua, puede consultarlas en el sitio internet, <http://www.bcn.gob.ni/banco/legislacion/Cambiaras.pdf>.

C. Fuente de información

Gerencia Internacional, BCN.

D. Cambios relevantes en las series y mejoras futuras

No aplica.

E. Contactos para consultas y publicación de referencia

Contactar al Ing. Rigoberto Castillo, jefe del “Departamento de Programación Monetaria” Gerencia de Estudios Económicos del BCN, favor enviar consultas al webmaster@bcn.gob.ni.

La información estadística monetaria diaria y mensual se publica en el sitio internet del BCN <http://www.bcn.gob.ni/estadísticas>.

Tema: Indicadores monetarios

8 Indicadores monetarios (cuadro IV-1)

Indicadores de cobertura

RIB / MO:

Cuantifica el número de veces que las reservas internacionales brutas cubren la base monetaria (emisión + depósitos de encaje en moneda nacional).

RIB / (MO + títulos del BCN):

Mide la capacidad del BCN de cumplir con sus obligaciones internas dado su nivel de reservas internacionales brutas.

Multiplicadores monetarios

Medio circulante m1:

Coefficiente de liquidez, mide el grado de expansión del m1 por cada córdoba emitido por el BCN.

Medio de pago m2:

Mide el grado de expansión del m2 por cada córdoba emitido por el BCN.

Variaciones porcentuales interanuales

Muestra el crecimiento interanual de cada una de las siguientes variables:

- ❖ Numerario
- ❖ M0
- ❖ M1A
- ❖ M2A
- ❖ M3A

Depósitos en moneda extranjera / depósitos totales

Mide el grado de dolarización de los depósitos colocados por el público en las otras sociedades de depósito.