





CAPÍTULO VIII

OPERACIONES DEL BCN

-  **EVOLUCIÓN DEL BALANCE**
-  **EVOLUCIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS**
-  **GESTIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES**
-  **DEUDA EXTERNA PÚBLICA**

OPERACIONES DEL BCN

Evolución del balance

El balance del BCN refleja las operaciones monetarias y financieras dirigidas al cumplimiento de su mandato legal, así como operaciones de deuda derivadas de intercambios comerciales y programa de apoyo a la balanza de pagos. Asimismo, éste incorpora actuaciones como prestamista de última instancia a solicitud y por cuenta del Gobierno, en las pasadas crisis financieras.

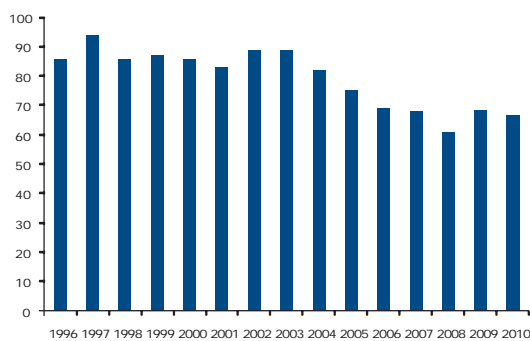
El balance del BCN, medido como la proporción de los activos totales respecto a PIB, ha registrado una continua disminución producto de los alivios de deuda externa, y del crecimiento de la economía. Así, de representar cerca de 90 por ciento del PIB a diciembre de 2003 se redujo a 66.5 por ciento en 2010, acercándose al nivel de los demás bancos centrales de Centroamérica. Lo anterior le ha permitido al BCN fortalecer la posición financiera al reducir progresivamente pasivos externos onerosos (mediante condonaciones de deuda) y las pérdidas cambiarias.

Las condiciones macroeconómicas y financieras que prevalecieron en 2010, condujeron a mayores depósitos del SFN en el BCN, lo que impulsó un aumento nominal del balance. Sin embargo, en términos del PIB, el balance disminuyó 1.9 puntos porcentuales, producto esencialmente del aumento nominal de la actividad económica.

Los activos netos del BCN con no residentes registraron una mejora de 3.4 puntos porcentuales del PIB, principalmente por una mejor posición en activos de reserva. Lo anterior, superó el incremento en los pasivos con no residentes derivados de los intereses por pagar al exterior, así como del deslizamiento del Córdoba con respecto al Dólar. Con relación a los residentes, la posición de activos netos se deterioró 5.7 puntos porcentuales del PIB, producto esencialmente de la acumulación de pasivos monetarios y cuasimonetarios.

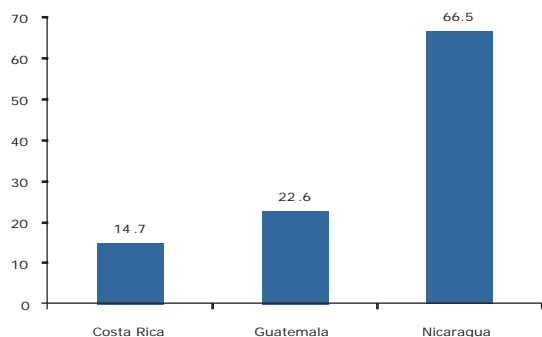
Finalmente, la cuenta de capital y reservas se mantuvo invariable en 3,664 millones de córdobas, mientras se registraron pérdidas cambiarias por 868 millones y pérdidas del período por 552 millones de córdobas.

Gráfico VIII-1
Activos BCN
(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN

Gráfico VIII-2
Activos de Bancos Centrales
(porcentaje del PIB)



Fuente: Bancos Centrales

Activos del BCN

El fortalecimiento de la posición de reservas internacionales del BCN, en el transcurso de 2010, se reflejó en mayores inversiones en el exterior. Con estos resultados, a finales del año, los activos con no residentes ascendieron a 30.1 por ciento del PIB, conformado en 88 por ciento por los activos de reserva. Cabe señalar, que el impacto financiero de este incremento en activos de reserva sobre la rentabilidad del balance fue mínimo, puesto que una gran parte se fondeó a través de mayores pasivos cuasimonetarios sin costo nominal.

Tabla VIII-1
Balance del BCN
(millones de córdobas y porcentaje)

Activos	31 Dic 09	% PIB	31 Dic 10	% PIB	Diferencia
Activos con no residentes	35,617	28.2	42,097	30.1	6,480
Activos de reserva	31,014	24.5	37,349	26.7	6,335
Oro monetario	0		0		0
Tenencia de DEG	3,428	2.7	3,534	2.5	106
Billetes y monedas extranjeros	396	0.3	774	0.6	378
Depósitos en el exterior	230	0.2	135	0.1	(95)
Inversiones en el exterior	26,960	21.3	32,906	23.5	5,946
Cuotas participación en organismos internacionales	4,248	3.4	4,381	3.1	133
Otros activos con no residentes	355	0.3	367	0.3	12
Activos con residentes	50,811	40.2	50,952	36.4	141
Tenencia de títulos y valores	22,236	17.6	21,639	15.5	(597)
Créditos a residentes	769	0.6	769	0.5	0
Activos fijos	48	0.0	56	0.0	8
Intereses por cobrar s/interior netos	1,662	1.3	649	0.5	(1,013)
Otros activos con residentes	26,096	20.6	27,839	19.9	1,743
Total Activo	86,428	68.4	93,049	66.5	6,621

Fuente: BCN

Por su parte, los activos con residentes ascendieron a 50,952 millones de córdobas (36.4 % del PIB), de los cuales 42.5 por ciento correspondió a valores emitidos por el Gobierno a favor del BCN, principalmente en concepto de pérdidas operativas y cambiarias. El restante está conformado esencialmente, por otros activos con residentes, de los cuales más de 99 por ciento corresponde a cuentas por cobrar al MHCP (valores por pérdidas operativas y cambiarias aún no emitidos, y asistencias financieras brindadas a la banca).

Evolución de los pasivos

Los pasivos con no residentes incrementaron 2,509 millones de córdobas. Esto se debió a incrementos de los pasivos de deuda externa por ajustes cambiarios y a mayores intereses por pagar sobre el exterior. Cabe señalar que por el incremento de la actividad económica nominal, los pasivos con no residentes con respecto al PIB disminuyeron 1.5 puntos porcentuales.

Por otro lado, los pasivos con residentes aumentaron 17.7 por ciento respecto a 2010, e incrementaron su relación con respecto al PIB de 30.5 por ciento en 2009 a 32.4 en 2010. Este aumento fue resultado del manejo de liquidez del sistema financiero, el cual siguió manteniendo tasas de encaje por encima de lo requerido en moneda extranjera.

Tabla VIII-2
Balance del BCN (continuación)
(millones de córdobas y porcentaje)

Pasivos	31 Dic 09	% PIB	31 Dic 10	% PIB	Diferencia
Pasivos con no residentes	42,910	34.0	45,419	32.5	2,509
Pasivos de reserva	6,800	5.4	4,289	3.1	(2,511)
Endeudamiento a corto plazo	3,452	2.7	4,017	2.9	565
Endeudamiento con el FMI	3,133	2.5	47	0.0	(3,086)
Otros pasivos de reserva	215	0.2	225	0.2	10
Pasivos externos a mediano y largo plazo	14,768	11.7	18,358	13.1	3,590
Obligaciones con organismos Internacionales	4,887	3.9	5,083	3.6	196
Intereses por pagar	16,455	13.0	17,689	12.6	1,234
Pasivos con residentes	38,577	30.5	45,386	32.4	6,809
Pasivos monetarios	14,560	11.5	18,331	13.1	3,771
Pasivos cuasimonetarios	11,958	9.5	15,016	10.7	3,058
Obligaciones en títulos y valores emitidos	7,699	6.1	7,187	5.1	(512)
Depósitos bajo disposiciones especiales	63	0.0	89	0.1	26
Fondos y créditos del Gobierno Central	69	0.1	71	0.1	2
Otros pasivos con residentes	4,228	3.3	4,692	3.4	464
Total pasivo	81,487	64.5	90,805	64.9	9,318
Capital y reservas	3,664	2.9	3,664	2.6	0
Revaluación de la Reserva Monetaria Internacional	(951)	(0.8)	(868)	(0.6)	83
Utilidad/pérdida del periodo	2,228	1.8	(552)	(0.4)	(2,780)
Total pasivo + capital	86,428	68.4	93,049	66.5	6,621

Fuente: BCN

Evolución del estado de resultados

El resultado contable registró pérdidas netas por 552 millones de córdobas, sobresaliendo operaciones devengadas pero no pagadas, que superaron el total de ingresos, que también en su mayoría no fueron recibidos.

Del total de ingresos, 76.6 por ciento correspondió a ingresos devengados no efectivos, entre los que sobresalen: 332 millones de córdobas de intereses por Bonos del Tesoro debido a pérdidas operativas del período 1991-1996 y 289 millones de córdobas por obligaciones de bonos bancarios. Por su parte, los ingresos efectivos estuvieron constituidos principalmente por 119 millones de córdobas en concepto de intereses por inversiones en el exterior y 48 millones de córdobas por ingresos de operaciones, derivadas en gran parte por ventas de divisas.

Con relación a los gastos no pagados, sobresalieron 424 millones de córdobas de intereses por pagar sobre deuda externa y 83 millones de córdobas de intereses

devengados por las OMA. Los gastos efectivamente pagados ascendieron a 889 millones de córdobas, de los cuales 583 millones constituyeron gastos de operaciones corrientes, 170 millones en concepto de intereses causados por las OMA y 124 millones correspondieron a pago de deuda externa.

Tabla VIII-3
Estado de resultados del BCN
(millones de córdobas)

Conceptos	31 Dic 09	31 Dic 10	Diferencia
I. Ingresos financieros	1,193	793	(400)
Intereses sobre colocaciones en el exterior	103	152	49
Intereses generados por Bonos del Tesoro	550	350	(200)
Ingresos por servicios a los bancos	2	2	0
Reliquidación de obligaciones MHCP	538	289	(249)
II. Egresos financieros	1,279	809	(470)
Intereses por deuda externa	698	548	(150)
Intereses por operaciones de mercado abierto	547	253	(294)
Gastos por servicios internacionales	34	8	(26)
Utilidad (pérdida) financiera	(86)	(16)	70
III. Ingresos de operaciones	65	48	(17)
IV. Egresos de operaciones	684	599	(85)
Utilidad (pérdida) operaciones	(619)	(551)	68
V. Otros ingresos (total)	2,963	21	(2,942)
Condonación intereses moratorios Banco Central de Argelia	2,986	0	(2,986)
VI. Otros egresos	9	6	(3)
Utilidad (pérdida) del periodo	2,249	(552)	(2,801)
(-) Reserva legal	21	0	(21)
Utilidad (pérdida) neta del periodo	2,228	(552)	(2,780)

Fuente: BCN

Por otra parte, el resultado cuasifiscal arrojó un déficit de 1,248 millones de córdobas. Los ingresos financieros recibidos fueron 357 millones de córdobas, destacándose 108 millones de córdobas por inversiones en el exterior a una tasa promedio anual de 0.47 por ciento. Mientras, los egresos financieros ascendieron a 1,157 millones de córdobas, de los que sobresalen 131 millones de córdobas por servicio de deuda externa y 692 millones por pago de bonos y letras emitidas por el BCN. Por su parte, 65 millones de córdobas corresponden a ingresos de operaciones y 513 millones a gastos de operación.

Finalmente, al cierre de 2010, se concluyó la etapa de preparación para la adopción del proyecto de las NIIF, el que consistió en rediseñar la estructura del catálogo contable, Balance General y Estados de Resultados, para adaptarlos a los requerimientos de esas normas. El BCN anunció que a partir del primero de enero de 2011 adoptó las NIIF como guía contable para la preparación y presentación de sus Estados Financieros.

Gestión de reservas internacionales

Reservas internacionales

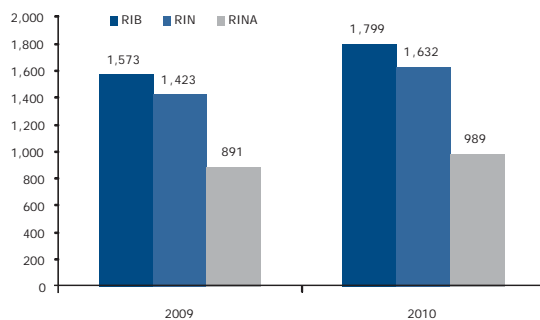
El BCN administra las RIB con base en los artículos No. 5.8, 48 y 50 de su Ley Orgánica y en la política dictada por su Consejo Directivo en Resolución CD-BCN-XL-1-10, teniendo como eje principal el manejo eficiente de las mismas con apego a los criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad. El comportamiento de las RIB en 2010 fue un resultado combinado de las políticas económicas implementadas, del flujo de préstamos y donaciones recibidas del exterior y de las posiciones de liquidez de los bancos comerciales, que se vieron reflejadas en sus niveles de encaje en moneda extranjera con el BCN.

Tabla VIII-4
Reservas internacionales del BCN a diciembre
(millones de dólares)

Conceptos	Saldos		Variación
	2009	2010	Anual
A. Reservas internacionales brutas	1,573.1	1,798.9	225.8
Fondos de trabajo	1,573.1	1,798.9	225.8
Efectivo	19.0	35.4	16.4
Depósitos e inversiones en el exterior	1,304.7	1,510.0	205.3
Depósitos del FOGADE	84.9	92.1	7.2
Otros	164.5	161.5	(3.0)
B. Pasivos de reserva (OCP)	150.3	167.4	17.1
Uso del crédito FMI	150.3	167.4	17.1
C. Reservas internacionales netas (RIN) (A - B)	1,422.8	1,631.5	208.7
D. Otros pasivos	532.1	642.8	110.7
Encaje en moneda extranjera	447.2	550.7	103.5
Depósitos del FOGADE	84.9	92.1	7.2
E. Reservas internacionales netas ajustadas (RINAS) (C-D)	890.7	988.7	98.0

Fuente: BCN

Gráfico VIII-3
Evolución de RIB, RIN y RINA: 2009-2010
(millones de dólares)

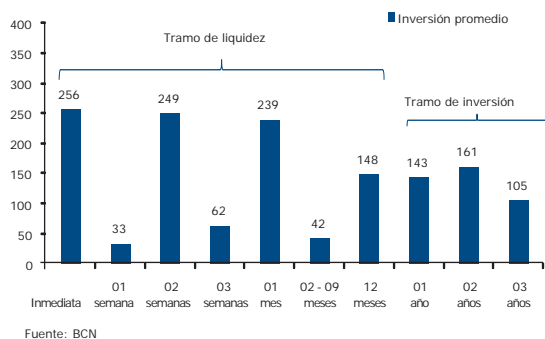


Fuente: BCN

Al cierre de 2010, el saldo de las RIB ascendió a 1,798.9 millones de dólares, lo que representó un incremento de 225.8 millones de dólares (14.4%) con relación al nivel alcanzado al cierre de 2009. Este aumento fue resultado de desembolsos por préstamos y donaciones externas (a través de cuentas del BCN) a favor del Gobierno y BCN por 288.5 millones de dólares, intereses recibidos por los depósitos e inversiones en el exterior por 7.9 millones de dólares, depósitos netos en las cuentas corrientes de los bancos comerciales y el Gobierno en el BCN por 19.8 millones de dólares y un incremento de 7.2 millones de dólares en el saldo invertido por recursos del Fondo de Garantía de Depósitos (FOGADE). Estos ingresos se vieron parcialmente reducidos por servicio de deuda externa pagado con divisas por 89.8 millones de dólares y otros egresos netos por 7.8 millones de dólares.

Rendimiento de las inversiones

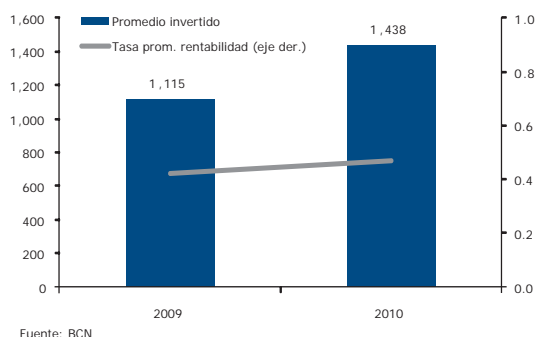
Gráfico VIII-4
Composición de las inversiones en el exterior: 2010
(millones de dólares)



Los depósitos e inversiones en el exterior representaron 84 por ciento de las RIB. Con base en los lineamientos operativos dictados por el Comité de Administración de Reservas (CAR) fueron invertidos durante 2010 en dos tramos denominados: tramo de liquidez y tramo de inversión. El tramo de liquidez estuvo constituido por depósitos a la vista, depósitos overnight, acuerdos de recompra y Depósitos a Plazo (DAP). Mientras que el tramo de inversión estuvo conformado por Notas del Tesoro y de Agencias del Gobierno de EE.UU. e instrumentos de mediano plazo emitidos por instituciones supranacionales. La colocación de los recursos se hizo priorizando la liquidez requerida por el BCN para cubrir en tiempo y forma los compromisos de pago.

Durante 2010, el monto promedio invertido en el exterior fue 1,437.9 millones de dólares, distribuidos de la siguiente manera: 18 por ciento en instrumentos de disponibilidad inmediata (depósitos a la vista, depósitos overnight y acuerdos de recompra), 2 por ciento en DAP a una semana, 17 por ciento en DAP a dos semanas; 34 por ciento en DAP a más de dos semanas y hasta 1 año, y 29 por ciento en Notas del Tesoro y de Agencias de EE.UU. e instrumentos de mediano plazo. Los tipos de instrumentos de inversión de cada tramo, reflejan las decisiones del CAR de priorizar la seguridad y liquidez de las reservas.

Gráfico VIII-5
Inversión y rendimiento en el exterior
(millones de dólares y porcentaje)

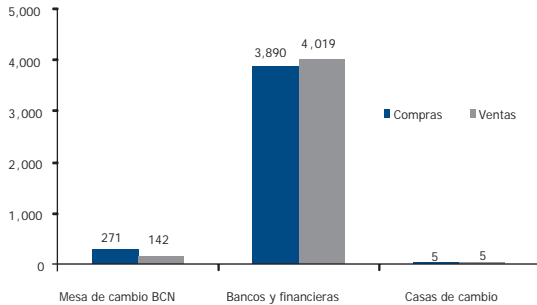


El saldo promedio invertido de 1,437.9 millones de dólares fue 29 por ciento superior en relación al promedio invertido en 2009, cuando la inversión promedio fue 1,115 millones de dólares. Este monto invertido en 2010 generó 6.8 millones de dólares en intereses devengados, lo que equivale a un rendimiento promedio de 0.47 por ciento anual. Si bien las bajas tasas de interés que prevalecen a nivel internacional continuaron afectando el rendimiento devengado por las inversiones de las reservas internacionales, el rendimiento en 2010 fue mayor en 5 puntos básicos (pb) al que se obtuvo en 2009.

Mesa de cambio del BCN

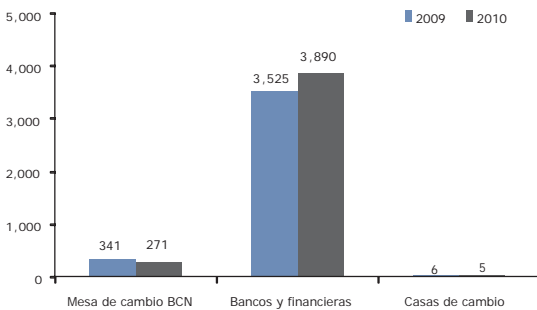
Como parte del compromiso de garantizar la convertibilidad del Córdoba en 2010 el BCN ejecutó 1,130 operaciones de compra y venta de divisas (dólares

Gráfico VIII-6
Mercado de cambio-compras y ventas totales 2010
 (millones de dólares)



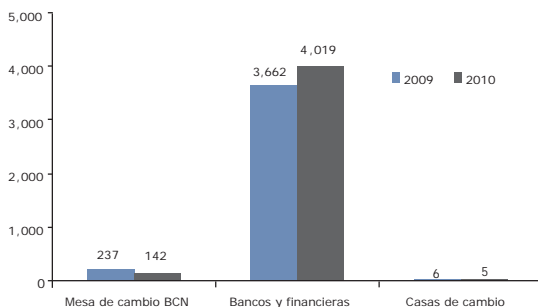
Fuente: BCN, bancos, financieras y casas de cambio

Gráfico VIII-7
Mercado de cambio comparativo-compras totales
 (millones de dólares)



Fuente: BCN, bancos, financieras y casas de cambio

Gráfico VIII-8
Mercado de cambio comparativo-ventas totales
 (millones de dólares)



Fuente: BCN, bancos, financieras y casas de cambio

y euros) a los bancos comerciales, sociedades financieras y al Gobierno, por un total equivalente a 413.4 millones de dólares. El balance neto de las operaciones de mesa de cambio del BCN de este año, fue de compras netas por 129.2 millones de dólares, resultado de compras netas al Gobierno Central por 205.2 millones de dólares y ventas netas a los bancos y financieras por 76 millones de dólares.

En comparación con 2009, las operaciones totales de la mesa de cambio del BCN disminuyeron 28.5 por ciento en 2010, al pasar las compras de 341.3 millones de dólares en 2009 a 271.3 millones de dólares en 2010, mientras las ventas pasaron de 237.1 millones de dólares en 2009 a 142.1 millones de dólares en 2010.

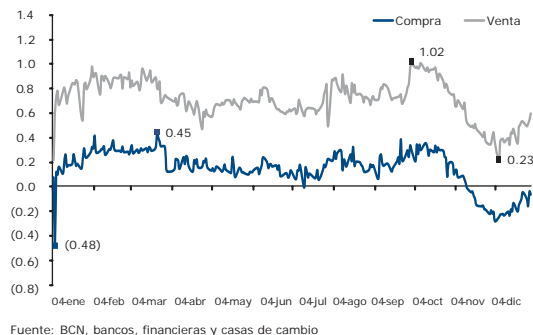
Operaciones de cambio de los bancos y financieras y casas de cambio con el público

Además de las operaciones de su mesa de cambio, el BCN también monitorea las operaciones cambiarias de los bancos, sociedades financieras y las casas de cambio con el público. Las operaciones transadas por estos agentes financieros con el público en 2010 totalizaron 7,919.8 millones de dólares, de los cuales 7,909.0 millones de dólares fueron ejecutados por bancos y financieras y el resto por casas de cambio.

Los bancos y financieras compraron 3,890.1 millones de dólares y vendieron 4,018.8 millones, por lo cual su balance cambiario fue negativo. Por su parte, las casas de cambio compraron y vendieron aproximadamente el mismo monto (US\$5.4 millones).

En comparación con 2009, las operaciones totales de los bancos y financieras se incrementaron en 10.1 por ciento en 2010, al pasar las compras de 3,524.6 millones de dólares a 3,890.1 millones de dólares. Igualmente, las ventas tuvieron un incremento de 9.7 por ciento, alcanzando 4,018.8 millones de dólares en 2010. Por su parte, las operaciones totales de las casas de cambio experimentaron una reducción total de 12.8 por ciento, disminuyendo las compras 14.8 por ciento y las ventas 10.7 por ciento.

Gráfico VIII-9
Brecha cambiaria 2010: Bancos, financieras y casas de cambio (porcentaje)



Comportamiento de la brecha cambiaria

La brecha cambiaria es la diferencia porcentual entre el valor de la divisa en el mercado libre y el valor de la divisa en el mercado oficial. Es calculada tomando el resultado de la diferencia absoluta entre el tipo de cambio del mercado (aplicado por los bancos, financieras y casas de cambio en sus operaciones con el público) y el tipo de cambio oficial.

En 2010, la brecha cambiaria de compra del mercado de cambio con respecto al tipo de cambio oficial del BCN, registró un promedio de 0.15 por ciento y osciló entre un máximo de 0.45 por ciento, observado el 23 de marzo, y un mínimo de -0.48 por ciento, registrado el 5 de enero. Por su parte, la brecha cambiaria de venta del mercado de cambio presentó un promedio de 0.72 por ciento y osciló entre un máximo de 1.02 por ciento, observado el 1 de octubre, y un mínimo de 0.23 por ciento, registrado el 6 de diciembre.

Deuda externa pública

El saldo de la deuda externa pública aumentó 215.5 millones de dólares con respecto al cierre de 2009, finalizando el año en 3,876.4 millones, equivalentes a 59 por ciento del PIB, relación similar a la observada en 2009. Este aumento del saldo de la deuda es resultado neto de desembolsos de préstamos por 285.2 millones, acumulación de intereses por 19.8 millones, amortizaciones por 60.9 millones, alivio de deuda por 9.5 millones y ganancias cambiarias por 19.1 millones. El endeudamiento externo neto se ubicó por debajo del límite máximo establecido en la política de endeudamiento público.

De los 285.2 millones de dólares de desembolsos de préstamos externos dirigidos al sector público, 254.2 millones provinieron de acreedores multilaterales y 31 millones de acreedores bilaterales. El 29 por ciento de los desembolsos se dirigió al sector de administración pública (principalmente para apoyo presupuestario y balanza de pagos), 26 por ciento al sector construcción (principalmente de carreteras), 20 por ciento al sector electricidad y agua, 19 por ciento al sector social, y 6 por ciento a otros sectores (agricultura, transporte y comunicaciones, intermediación financiera y otros).

Gráfico VIII-10
Evolución de la deuda externa pública (millones de dólares y porcentaje del PIB)

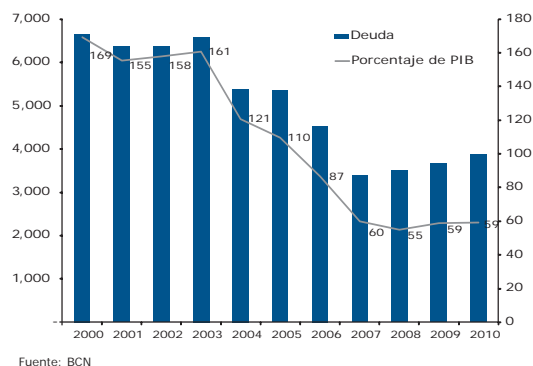
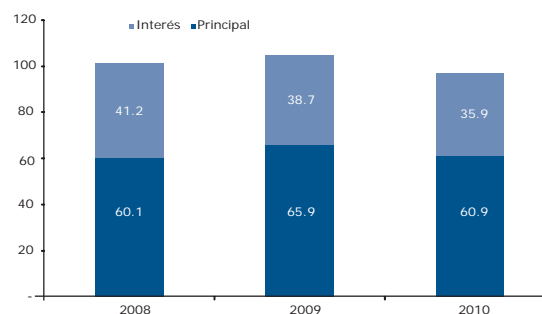


Gráfico VIII-11
Servicio de la deuda externa pública
(millones de dólares)



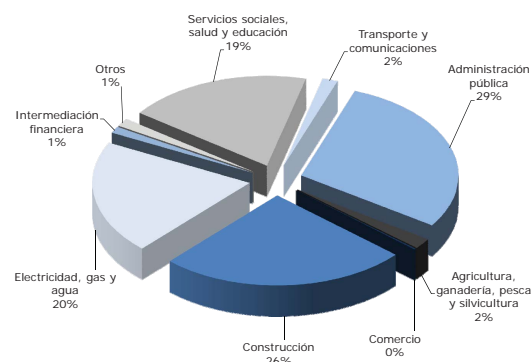
Fuente: BCN

El servicio de deuda externa pública fue 96.8 millones de dólares, de los cuales 60.9 millones fueron pagos de principal y 35.9 millones de intereses y comisiones. De este servicio, 95.9 millones correspondieron a acreedores oficiales (52.2 millones a multilaterales y 43.7 millones a bilaterales) y 0.9 millones a acreedores privados. El Gobierno pagó un total de 70.8 millones, el BCN 23.2 millones, las empresas públicas no financieras 2.6 millones y las empresas públicas financieras 0.2 millones.

Las contrataciones de préstamos externos de mediano y largo plazo del sector público ascendieron a 374.1 millones de dólares y se pactaron en términos concesionales. El plazo promedio contratado fue 30 años (incluyendo 15 años de gracia) y la tasa de interés promedio fue de 2.3 por ciento. Con estas condiciones financieras, el elemento de concesionalidad promedio fue 48 por ciento, superior al 35 por ciento mínimo establecido en la política de endeudamiento público y el programa económico y financiero del Gobierno.

Por otra parte, el BCN renovó con el BCIE una línea contingente de liquidez por la suma de hasta 200 millones de dólares. Esta línea fue contratada por primera vez en agosto de 2009 y está compuesta por dos tramos de hasta 100 millones de dólares cada uno: el Tramo "A" para uso del Fondo de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras (FOGADE) en el cumplimiento de sus funciones; y el Tramo "B" para uso del BCN en apoyo de la liquidez del sistema financiero. La línea tiene vigencia por un año a partir de su renovación en agosto de 2010 y es de carácter revolvente.

Gráfico VIII-12
Desembolsos de deuda externa pública por sector económico
(participación porcentual)



Fuente: BCN

Asimismo, el BCN continuó gestionando el alivio de la deuda externa pública bajo la Iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados (PPME ó HIPC por sus siglas en inglés). Bajo la iniciativa PPME y la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM ó MDRI por sus siglas en inglés) se ha logrado formalizar un alivio total de 6,954 millones de dólares, equivalente al 87 por ciento del alivio total previsto bajo ambas iniciativas. El alivio pendiente de formalizar (aproximadamente 1,068 millones de dólares) es con acreedores bilaterales no miembros del Club de París.

Patrimonio, resultados financieros y estabilidad macroeconómica

Antecedentes

La fortaleza financiera de los bancos centrales y su capacidad para garantizar un marco macroeconómico estable están íntimamente relacionadas. Los estudios empíricos de banca central muestran que mantener una posición financiera sólida es uno de los elementos esenciales para que, en un contexto de incertidumbre y vulnerabilidades, los bancos centrales cumplan con sus mandatos de manera eficiente.

Con la evolución de los regímenes monetarios y cambiarios y los crecientes retos de los mercados financieros, el marco normativo y operativo de la banca central se ha reformado sustancialmente, fortaleciendo su independencia legal, operativa y financiera y centrando sus esfuerzos en garantizar la estabilidad de precios. En este sentido, la Ley Orgánica del BCN (Ley No. 732) moderniza no solamente el marco operativo de la política monetaria sino también los esquemas de resguardo patrimonial.

Racionalidad del patrimonio de un Banco Central

A diferencia de un banco comercial, un Banco Central puede siempre honrar sus pasivos mediante la emisión de moneda de curso legal, invalidando así el concepto usual de bancarrota o quiebra técnica. Por lo tanto, debido a su posición privilegiada en el sistema financiero^{1/}, un Banco Central aún con capital negativo podría operar sin problemas de liquidez ni de solvencia legal.

Sin embargo, una constante expansión monetaria derivada de sus pérdidas obligaría al Banco Central, bajo la premisa que la demanda de dinero permanece inalterada, a perder reservas internacionales y/o a financiarse mediante una emisión cada vez mayor de pasivos onerosos. Es poco probable que este tipo de situaciones sea sostenible sin entrar en conflicto con la estabilidad de precios y el normal desenvolvimiento del sistema de pagos.

Dado lo anterior, se ha buscado fortalecer la posición financiera de los bancos centrales, lo cual radica esencialmente en un fortalecimiento de su posición patrimonial. Es necesario recordar que el patrimonio de un Banco Central es, en última instancia, su fuente única de financiamiento para cubrir sus costos financieros y riesgos derivados del cumplimiento de sus mandatos legales y sus costos de operación.

Resultados financieros del BCN y esquemas de resguardo de su capital

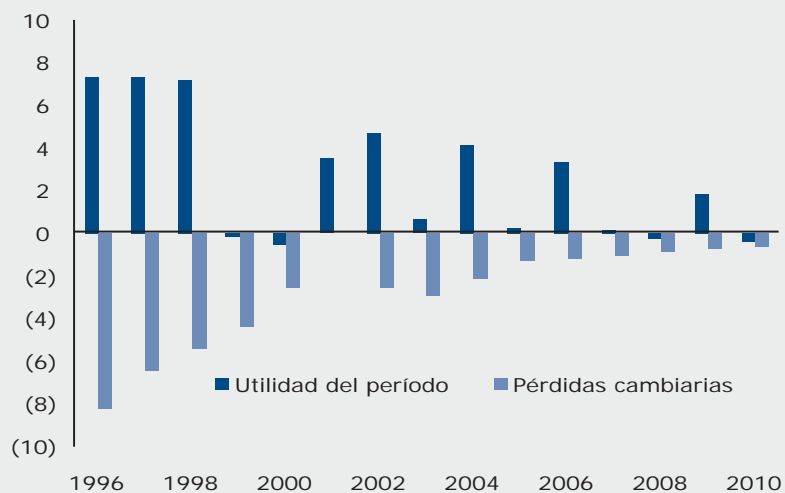
1) Resultados financieros del BCN

A lo largo del período 1996-2010, las pérdidas registradas por variaciones cambiarias se han reducido, tanto en términos nominales como en proporción al PIB. La reducción gradual de la deuda externa, derivada de alivios y condonaciones, junto al crecimiento nominal del PIB han sido los principales factores detrás de estas menores pérdidas.

1/ El Banco Central posee el monopolio de la emisión de dinero.

Simultáneamente, los resultados operativos en dicho período han sido marcados por ingresos extraordinarios derivados de los alivios y condonaciones de deuda externa, contrarrestando así las pérdidas derivadas de las operaciones del BCN.

Resultados del período y pérdidas cambiarias (porcentaje del PIB)



Fuente: BCN

Estas pérdidas se han registrado y absorbido en el balance del BCN de acuerdo a los esquemas de resguardo patrimonial vigentes.

2) Evolución de los esquemas de resguardo de capital

a. Ley Orgánica del BCN (Ley 317)

En lo que respecta a las operaciones financieras y en especial su interrelación con el patrimonio de Banco, los principales lineamientos se encontraban en el capítulo II de dicha ley.

De conformidad con el Arto. 10, si el Banco no contaba con las reservas suficientes para absorber las posibles pérdidas derivadas del ejercicio de sus funciones, el Gobierno de la República de Nicaragua le tenía que transferir títulos valores negociables y que devengarán intereses para suplir el déficit patrimonial. En este sentido, el patrimonio del Banco no reflejaba las pérdidas operativas de la institución dado que en teoría era automáticamente "recapitalizado" por el MHCP.

Por otro lado, de conformidad con el Arto. 14 las pérdidas que registraba el Banco por variaciones cambiarias debían igualmente ser compensadas por emisiones de títulos del MHCP, los cuales a diferencia del caso anterior no devengaban intereses ni eran negociables.

Los elementos anteriores conformaban teóricamente el marco legal de las operaciones del Banco y de resguardo de capital; sin embargo, en la práctica a partir del año 2000 el MHCP no ha emitido

los títulos correspondientes a las pérdidas registradas por el BCN. Adicionalmente, los términos financieros de dichos títulos (40 años de plazo y pago de intereses al vencimiento) debilitaban la posición financiera del Banco.

b. Principales cambios de la Ley Orgánica del BCN (Ley 732)

Los principales aportes de la ley en términos de fortalecimiento patrimonial se concentran en tres áreas:

- **Patrimonio variable (Arto. 7):** se establece un nivel de capital máximo equivalente a 5 por ciento de los pasivos con residentes, lo cual permite que el capital se ajuste acorde a la evolución del resto de los pasivos del BCN y garantice la fuente de financiamiento de una proporción de los costos operativos.
- **Capitalización efectiva (Arto. 10):** se establecen mecanismos de capitalización que tengan impactos efectivos o “caja” sobre el patrimonio (transferencias en efectivo y/o títulos valores) permitiendo mejorar la rentabilidad del balance del BCN. De esta forma, los aportes que el MHCP tradicionalmente realizaba a sus depósitos en el BCN para apoyar las metas de reservas internacionales empezarán a internalizarse en el patrimonio del BCN.
- **Recapitalización del BCN (Arto. 80):** la ley establece un plazo efectivo para lograr un acuerdo de recapitalización con el Gobierno. De manera transitoria, mientras se negocie un esquema de tratamiento de las pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2010, la ley establece un mecanismo que provee inyecciones de recursos al patrimonio mientras el esquema del Arto. 7 pueda aplicarse.

Actualización de la política de gestión de reservas internacionales

En el artículo 50 de la Ley Orgánica del BCN, Ley No. 732, se realizaron cuatro cambios importantes en lo relativo a las Reservas Internacionales, en comparación con lo contenido en el artículo 37 sobre el mismo tema de la Ley Orgánica anterior, siendo estos cambios los siguientes:

1. Se ordenaron los criterios de inversión por orden de prioridad, anteponiendo los criterios de riesgo y liquidez al de rentabilidad, considerando que los objetivos fundamentales son la conservación del capital y la liquidez.
2. Se hicieron cambios con respecto a los activos o instrumentos de inversión elegibles, adecuando estos instrumentos a la terminología internacional que actualmente se utiliza tanto en los mercados monetarios como mercados de capitales internacionales. Las variaciones se pueden observar en el siguiente cuadro:

Activos o instrumentos de inversión elegibles según Ley 317	Activos o instrumentos de inversión elegibles según nueva Ley 732
<ul style="list-style-type: none"> a. Divisas, tenidas en el propio Banco Central o en cuentas en instituciones financieras de primer orden fuera del país; b. Cualquier activo de reservas internacionalmente reconocido; c. Oro; d. Títulos públicos emitidos por gobiernos extranjeros, siempre que hayan sido calificados como títulos elegibles por el Consejo Directivo e. Letras de cambio y pagarés denominados en monedas extranjeras de general aceptación en transacciones internacionales emitidas por entidades de primer orden, y pagaderos en el exterior y un plazo de vencimiento no mayor de un año; f. Otros títulos negociables expedidos por entidades internacionales o instituciones financieras de primer orden del exterior, siempre que hayan sido calificadas como títulos elegibles por el Consejo Directivo, teniendo en cuenta la práctica internacional prevaleciente de la materia. 	<ul style="list-style-type: none"> a. Divisas, en poder del Banco Central o depositadas en cuentas en instituciones financieras de primer orden fuera del país; b. Cualquier instrumento de inversión del Mercado Monetario Internacional, emitido por instituciones financieras de primer orden fuera del país; c. Oro; d. Valores públicos de primer orden emitidos por gobiernos extranjeros, o sus agencias; e. Otros valores negociables de primer orden emitidos por entidades internacionales o instituciones financieras fuera del país; f. Cualquier otro instrumento de inversión de primer orden internacionalmente reconocido como componente de los activos de reserva de un banco central.

3. Se definió el término “primer orden”, siendo instituciones financieras, emisores e instrumentos de “primer orden” aquellos que cuenten con calificación de grado de inversión, según las agencias calificadoras de riesgo, y estén dentro de los límites de riesgo crediticio aprobados por el Consejo Directivo. Al introducir esta definición en la Ley, quedaron delimitados de una forma más clara los activos de inversión elegibles.
4. Se estableció que el BCN está facultado para contratar con instituciones financieras y empresas especializadas, la gestión de la administración de sus reservas, bajo los términos y condiciones que establezca el Consejo Directivo. Asimismo se estableció que estas contrataciones se regirán única y exclusivamente por las disposiciones que apruebe al respecto el Consejo Directivo.

Con el objeto de adecuar los lineamientos estratégicos que rigen la administración de las Reservas Internacionales al artículo 50 de la Ley Orgánica, el Consejo Directivo del BCN, en Resolución CD-BCN-XL-1-10 del 20 de octubre de 2010, aprobó una nueva "Política para la Administración de las RIB del BCN". Asimismo, en línea con lo establecido en el artículo 50 de la Ley Orgánica, el Consejo Directivo aprobó en Resolución CD-BCN-XL-2-10 del 20 de octubre de 2010, la "Norma para la Contratación de Instituciones Financieras y Empresas Especializadas para la Gestión de la Administración de las Reservas Internacionales del BCN", con el objeto de regular las contrataciones que el Banco realiza para la gestión de la administración de sus reservas internacionales. En esta norma se definen, entre otros, los niveles de autorización, los requisitos que deben cumplir las instituciones financieras y empresas especializadas para su contratación, el proceso de selección y contratación, y el ámbito de aplicación de la norma, comprendiendo este último los siguientes servicios:

- a. Corresponsalía bancaria.
- b. Compra y venta de derivados autorizados en la Política para la Administración de las RIB.
- c. Custodia de valores.
- d. Administración delegada.
- e. Servicios interactivos de información económico-financiera, de cotización y negociación en línea de activos financieros.
- f. Servicios de mensajería financiera.
- g. Paquetes informáticos para la gestión de administración de las reservas internacionales.

Tanto la Política para la Administración de las RIB como la Norma para la Contratación de Instituciones Financieras y Empresas Especializadas para la Gestión de la Administración de las Reservas Internacionales se encuentran disponibles en el sitio web del BCN.