



# Sistema Monetario

Marzo, 2014

# Agenda

- I. El Dinero y la Emisión Monetaria**
- II. Marco legal y principales funciones del BCN**
- III. Conducción de la Política Monetaria**
- IV. Administración de Reservas Internacionales**
- IV. Operatoria de la Política Monetaria**

# Dinero y Emisión Monetaria





# ¿Economía sin Dinero?



100 años  
1910-2010

## Intercambio mediante trueque:

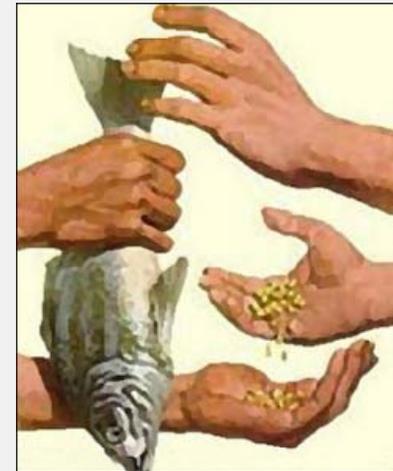
- Es una práctica que existe desde la prehistoria (el neolítico), desde hace aproximadamente 10,000 años, con la aparición de la sociedad agricultora-ganadera.

La aparición de la agricultura y la ganadería crea la generación de exceso de bienes que no necesitan consumirse y pueden ser intercambiados.

- Este mecanismo se ha presentado en las primeras etapas de desarrollo de la civilización o en economías donde circunstancias extremas han mermado las funciones del dinero.

- Intercambio y doble coincidencia de interés.

## Trueque



## Trueque: Alemania 1921-23





# ¿Qué es el Dinero?



100  
100

## Definición:

En general, el dinero es un conjunto de activos de una economía que las personas regularmente están dispuestas a usar como medio de pago para comprar y vender bienes y servicios.

## Tipos de dinero:

- **Dinero-mercancía:** Dinero que adopta la forma de una mercancía que tiene un valor intrínseco.
- **Dinero-fiduciario:** Dinero que carece de valor intrínseco y que se utiliza como dinero por decreto gubernamental.





# Funciones del dinero



## Funciones que cumple el dinero:

- **Medio de cambio:** ya que es generalmente aceptado por la sociedad para saldar la compra y venta de bienes y servicios.
- **Unidad de cuenta:** porque permite fijar precios y documentar deudas.
- **Depósito de valor:** ya que permite transferir la capacidad para comprar bienes y servicios a lo largo del tiempo.





# Características del dinero



Para que el dinero cumpla con la función de medio de cambio debe ser:

- **Durable:** debe ser capaz de circular en la economía en un estado aceptable por un tiempo razonable.
- **Transportable:** los tenedores deben poder transportar con facilidad dinero con un valor sustancial.
- **Divisible:** el dinero debe poder subdividirse en pequeñas partes con facilidad sin que pierda su valor, para que su valor pueda aproximarse al de cualquier mercancía.
- **Homogéneo:** cualquier unidad del dinero debe tener un valor exactamente igual al de las demás.
- **De emisión controlada:** para que mantenga su valor y que no detenga la economía porque la oferta de dinero es insuficiente.



# El BCN y la Emisión Monetaria

- En Nicaragua, le corresponde al Banco Central, con ***exclusividad***, la emisión de billetes y acuñación de monedas en el país, así como su puesta en circulación y retiro.
- La emisión de billetes es efectuada en base a proyecciones de las necesidades de liquidez en la economía.
- El procedimiento para contratar la impresión de billetes y la acuñación de monedas, está basado en reglamentos y normas aprobados por el Consejo Directivo del Banco.
- Dentro de las especificaciones de los billetes, está contenida la leyenda “Banco Central de Nicaragua”, el número de Resolución en la que el Consejo Directivo aprueba su emisión, y las firmas del Presidente del Banco y Ministro del MHCP.



# Los Agregados Monetarios

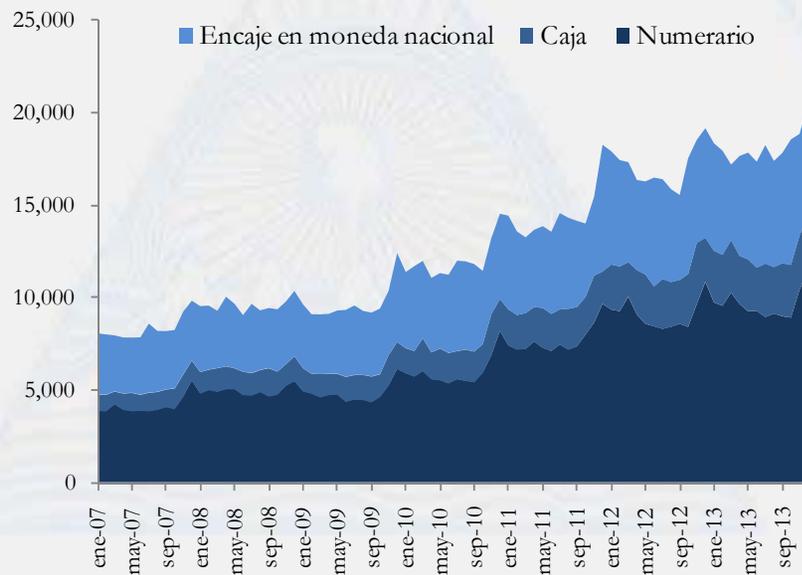


100 años  
1910-2010

- **Base Monetaria:** Numerario + Caja de los bancos + encaje legal en moneda nacional
- **M1:** Numerario + depósitos transferibles MN y ME (a la vista, cheques);
- **M2:** M1 + otras obligaciones con el público MN y ME (ahorro y plazo) + valores;
- **M3:** M2 + depósitos de no residentes;

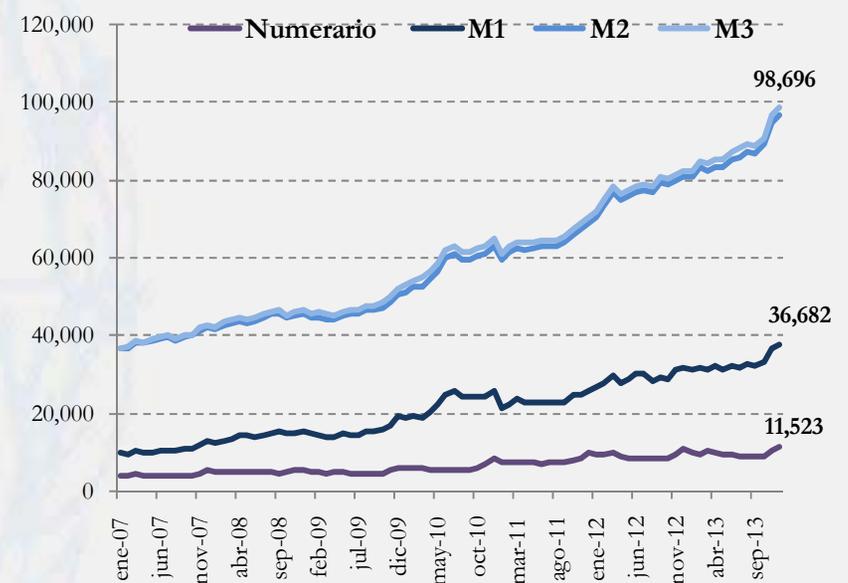
Liquidez

### Nicaragua: Base Monetaria (millones de córdobas)



Fuente: BCN

### Nicaragua: Agregados Monetarios (millones de córdobas)

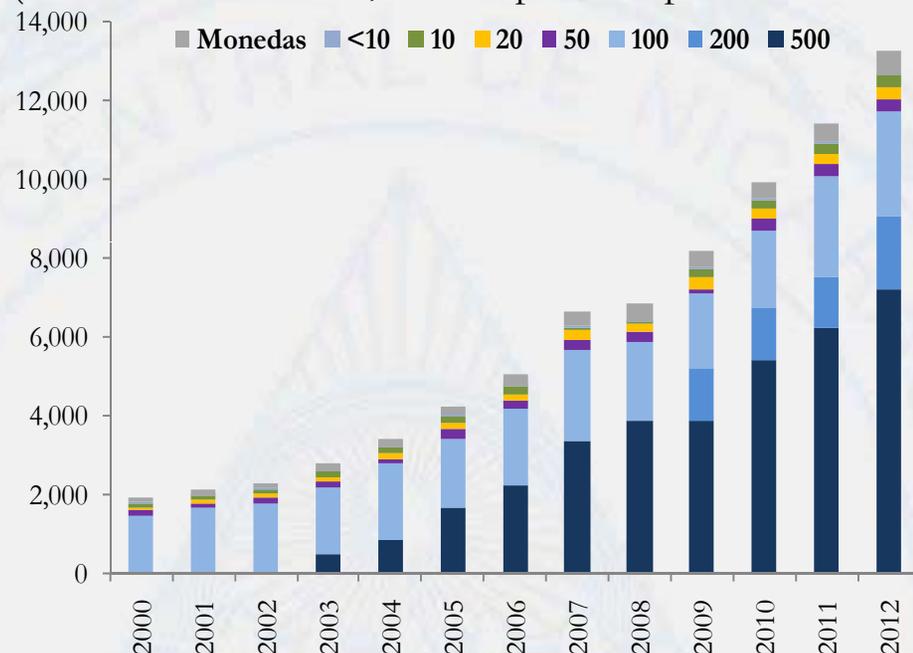


Fuente: BCN

# El BCN y el Córdoba: Provisión eficiente de medios de pago

## Emisión monetaria del Córdoba

(millones de córdobas, descomposición por denominación)



## Transacciones electrónicas SINPE

(Número de veces el PIB)



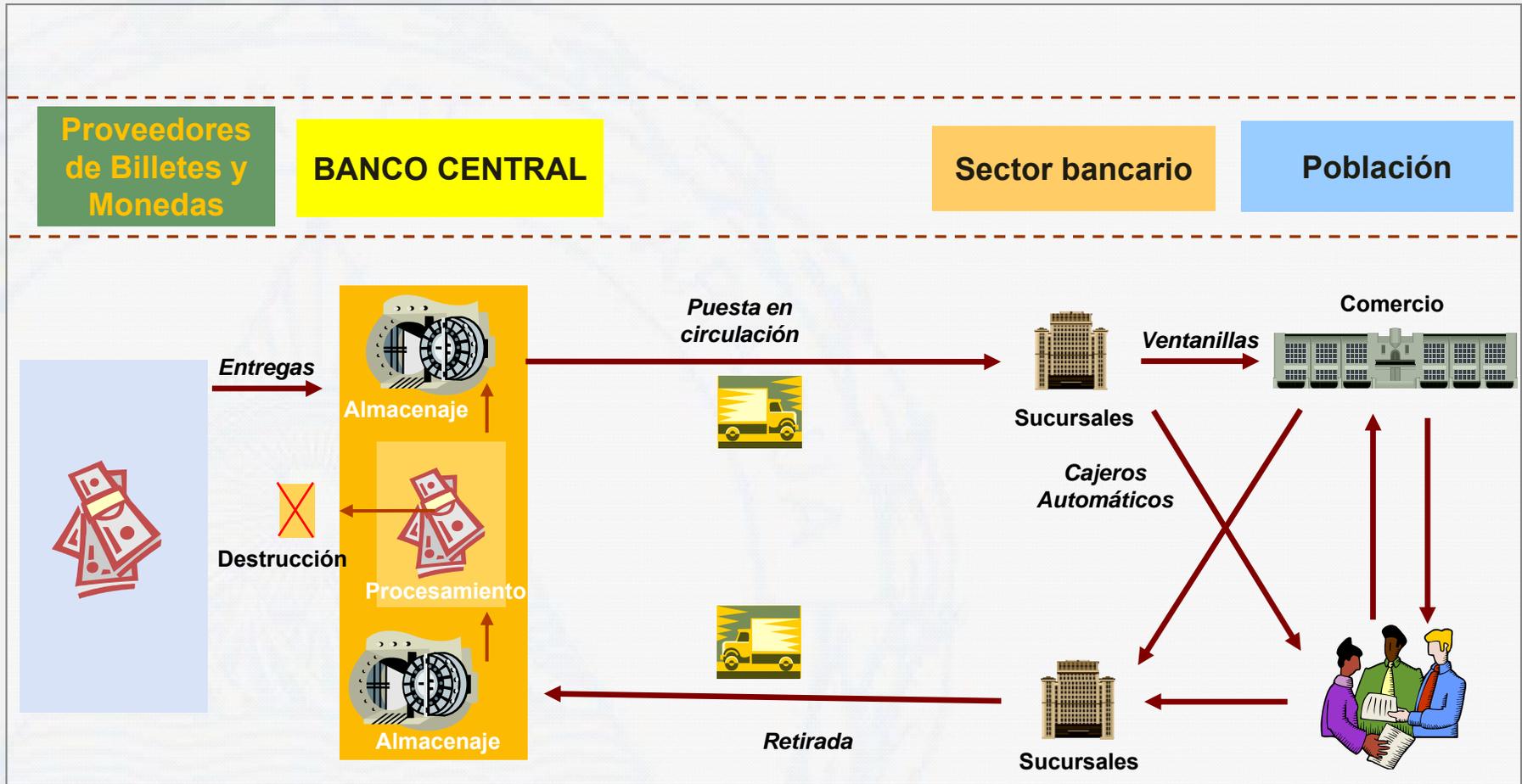
- El BCN provee a los agentes económicos de **dinero efectivo**, para satisfacer su demanda transaccional, velando siempre por la calidad y seguridad de las formas de dinero.
- El BCN provee adicionalmente **infraestructuras de pagos** eficientes y seguras, destacando el sistema de Transferencias Electrónicas de Fondos (TEF), la Cámara Interbancaria de Compensación Electrónica (CCE).



# Dinero: Ciclo del efectivo



100 años  
1914-2014





# Mecanismos de seguridad establecidos

100



## Marca de Agua



## Vista al contraluz

- ❑ Véase la imagen de la tumba de Rubén Darío en Catedral de León.
- ❑ Número “100” debajo como una imagen sombreada.
- ❑ Líneas antifotocopiadoras y anti-escaner.





# Mecanismos de seguridad establecidos

100  
Cien Córdobas



## Hilo de Seguridad



- ❑ A simple vista: En el Anverso Plateado y Brillante.
- ❑ Visto al trasluz Anverso y Reverso.
- ❑ Visto con Luz Ultravioleta: Anverso y Reverso



# Mecanismos de seguridad establecidos

100



## Banda Iridiscente



- ❑ Al ladear el billete observe una banda dorada
- ❑ Número 100 inserto.

# Marco legal y principales funciones del BCN

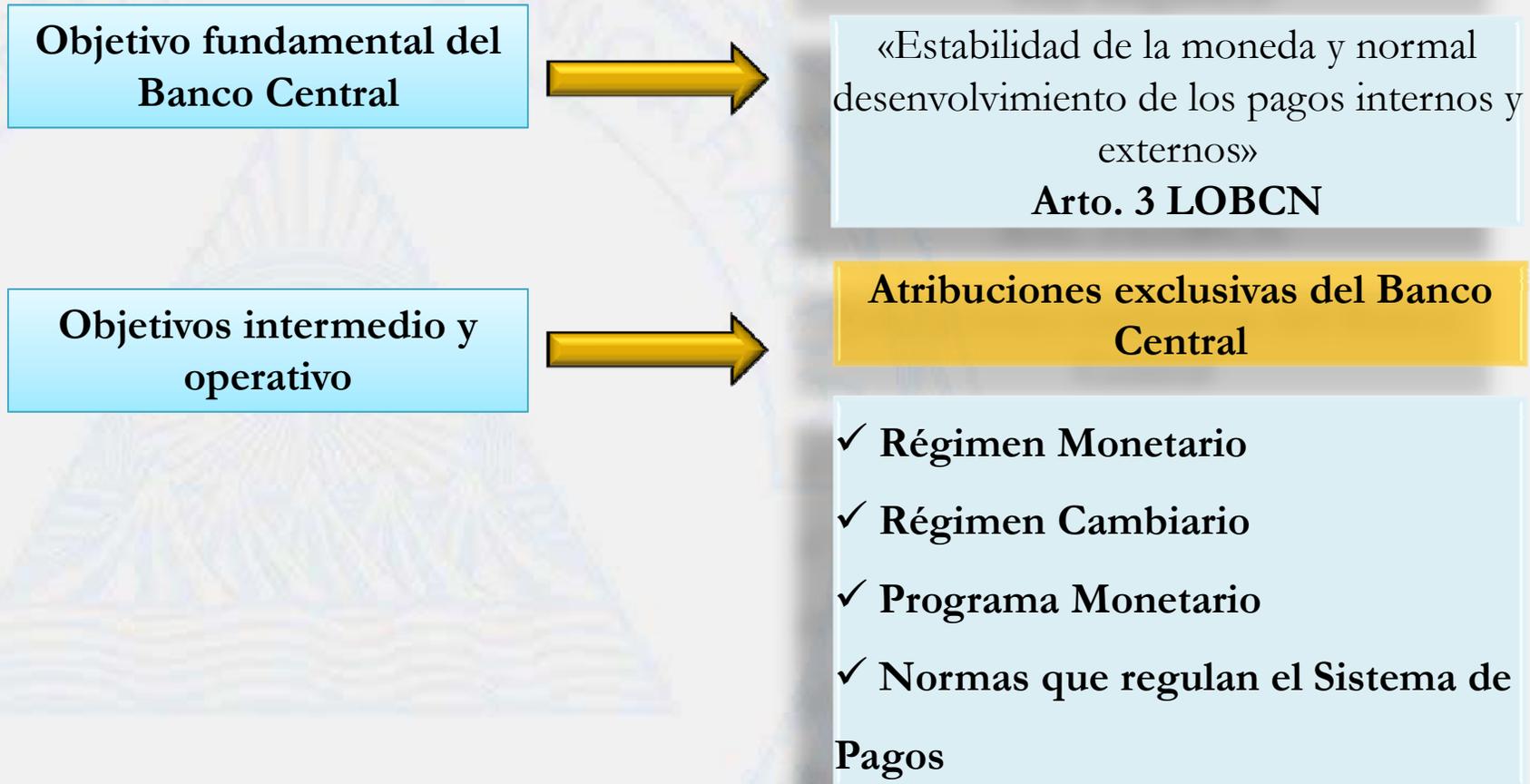




# Marco legal del BCN



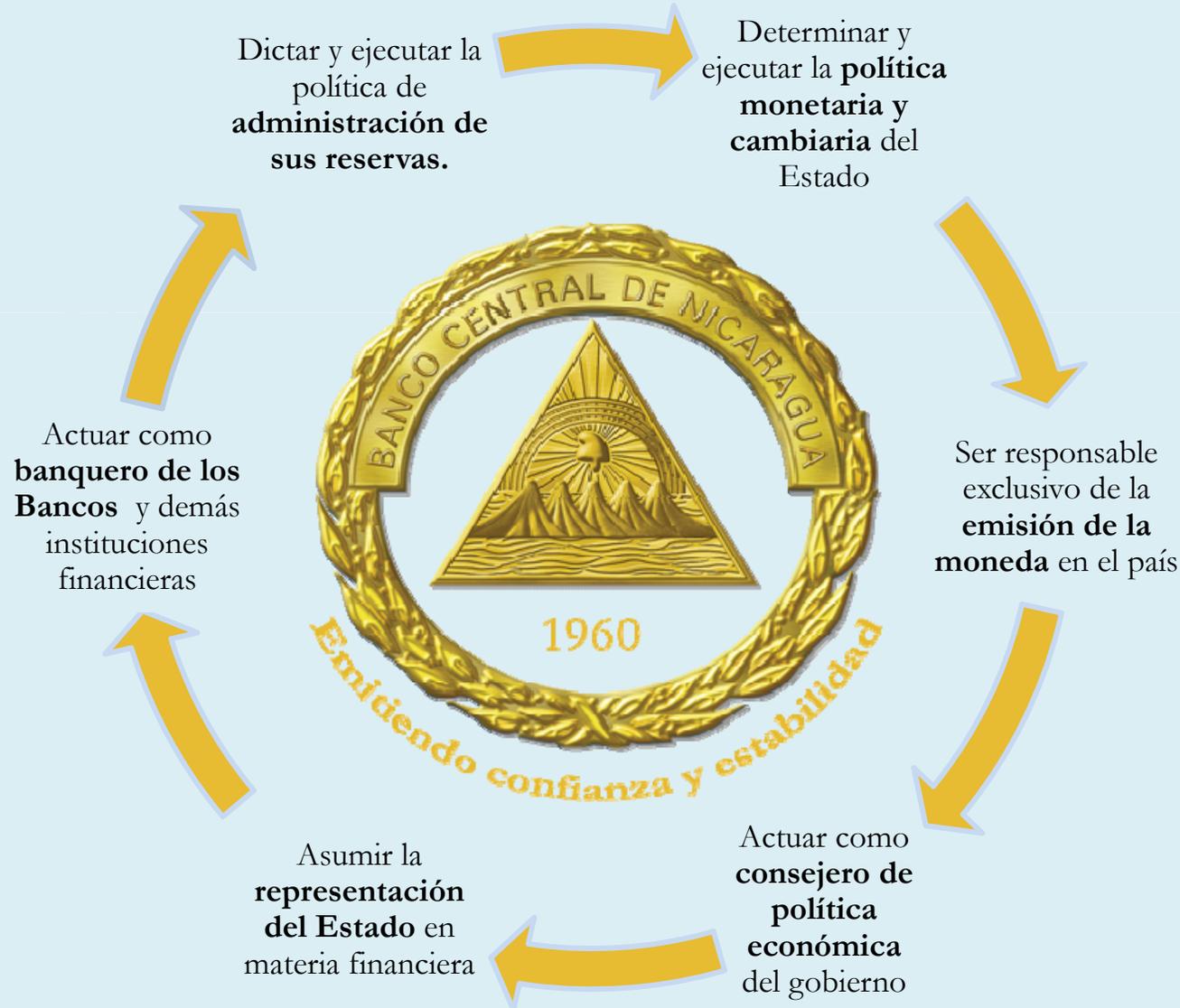
100 años  
1928-2028





# Funciones y atribuciones del BCN

## Principales elementos





# Funciones y atribuciones del BCN

## Principales elementos



DATA CORPORALES 100



### POLÍTICA MONETARIA Y FINANCIERA

- **Programa Monetario.**
- **Sistema de Pagos:** administrar la Cámara de Compensación y TEF.
- **Administración de Reservas:** según consideraciones de liquidez, rentabilidad y riesgo.
- **Asistencia Financiera:** prestamista de última instancia (PUI) del SFN.
- Forma parte de la Red de Seguridad Financiera.

### CONSEJERO DE GOBIERNO

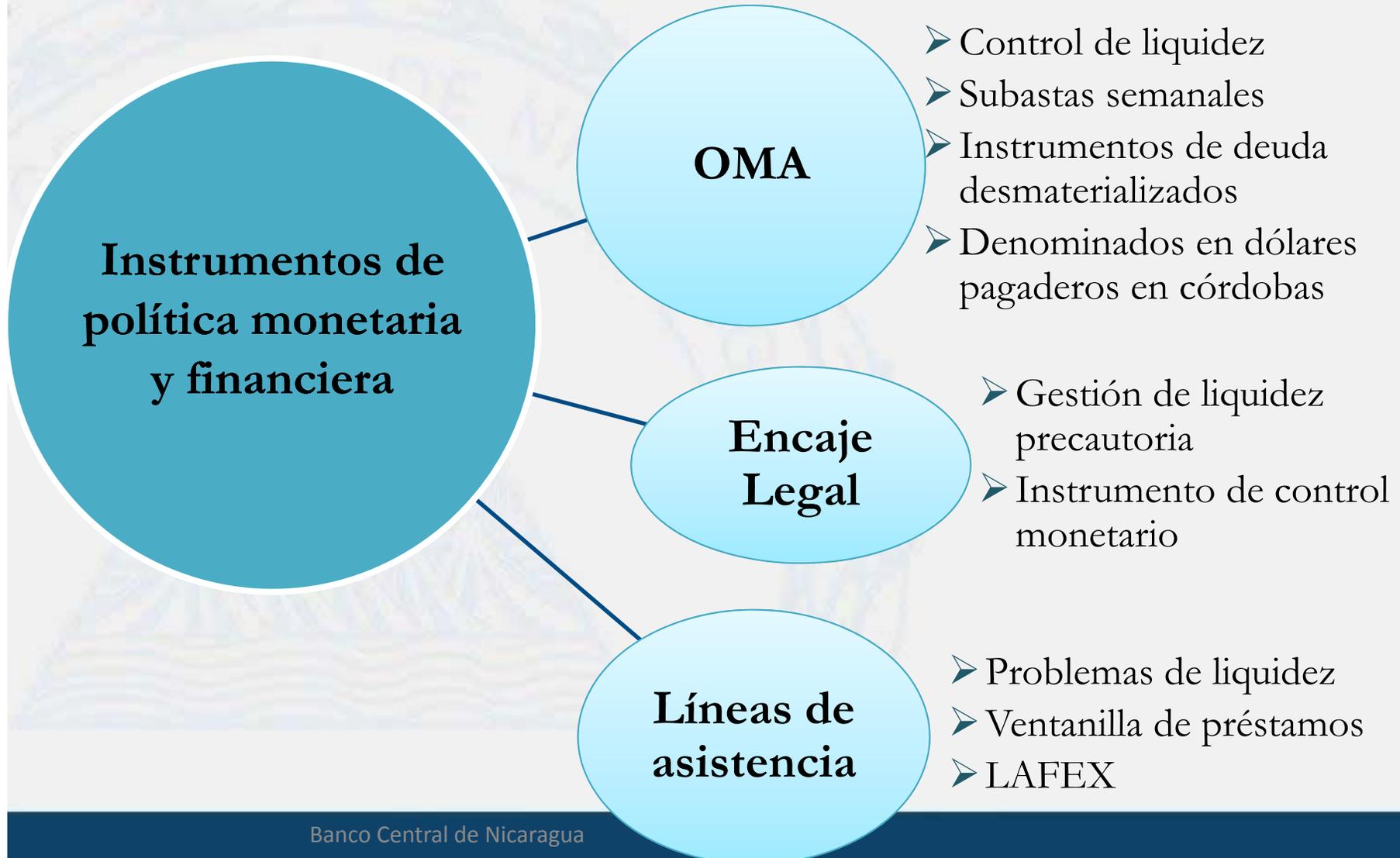
- Actuar como consejero de Gobierno en temas de :
  - Economía Mundial.
  - Crecimiento y estabilidad macroeconómica
  - Reducción de la pobreza y programas sociales.
  - Agenda Complementaria.
  - Fortalecimiento de capacidades y restitución de derechos

### EMISIÓN MONETARIA

- **Emisión y acuñación de billetes y monedas,** así como su puesta en circulación.
- La emisión está basada en **proyecciones de las necesidades de liquidez** de la economía.
- El **Consejo Directivo aprueba su emisión,** y deben estar firmados por el Presidente del BCN y el Ministro de Hacienda.



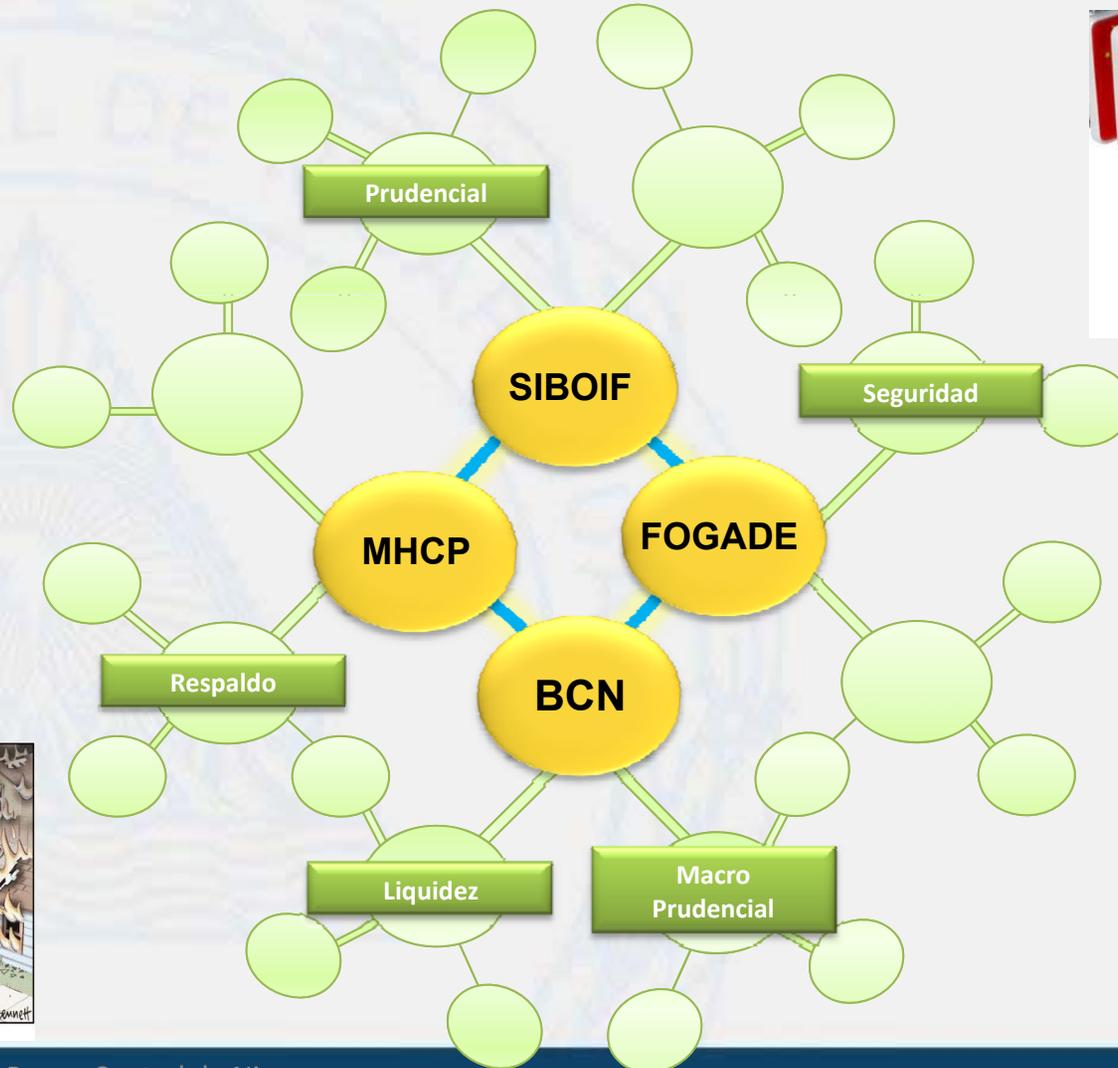
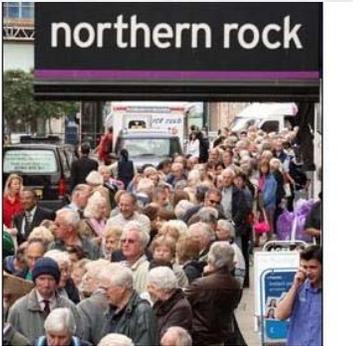
# Instrumentos de Política Monetaria



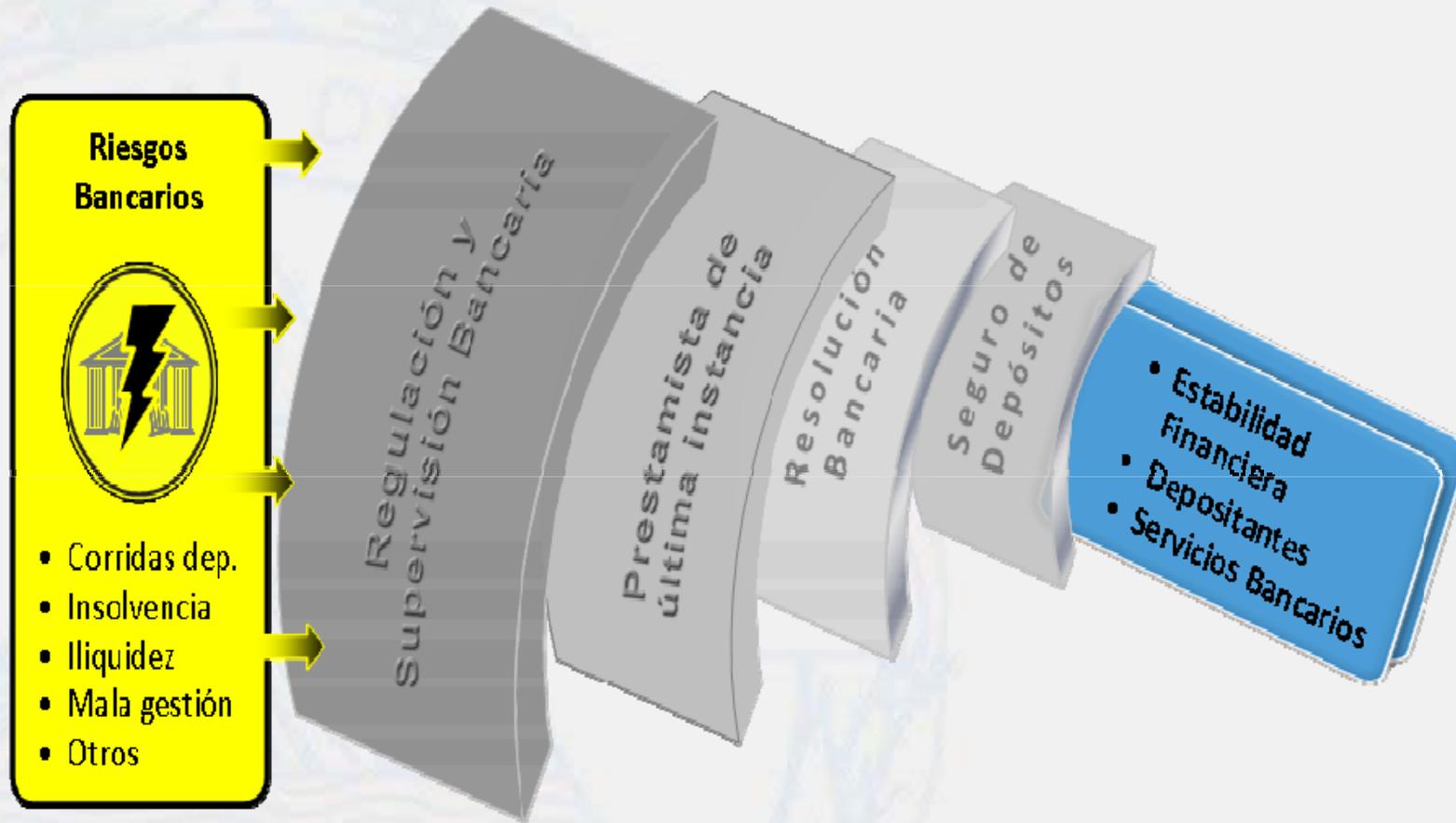


# Política Monetaria y Financiera

Se han impulsado medidas dirigidas a consolidar la Red de Seguridad Financiera del país.



# Líneas de defensa de la RSF



Fuente: Bolzico, 2006

# Asistencia Financiera

	Overnight	Reportos	Asistencia Financiera	LAFEX
<b>Concepto</b>	Para atender insuficiencia de liquidez por canje y encaje diario	Compra venta de valores, para atender problemas transitorio de liquidez	Para resolver situaciones de iliquidez de corto plazo	Para atender disminución de liquidez, definida por ratio "disponibilidades/obligaciones sueltas a encaje"
<b>Plazo</b>	1 día	7 días	30 días	30 días
<b>Tasa de interés</b>	Definida semanalmente por el CC. Piso : TE del PP de las adjudicaciones de Letras BCN +100 pb	TE del PP de las adjudicaciones de Letras BCN +200 pb	TE del PP de las adjudicaciones de Letras BCN +200 pb	TE del PP de las adjudicaciones de Letras BCN +200 pb
<b>Garantías %</b>	110%	100% (BCN - 100% del VPN); 125% (MHCP - L&B 80% del VPN y CBPI 80% valor de mercado)	125%	125%
<b>Garantías activos</b>	Efectivo y valores desmaterializados (Letras y Bonos BCN/MHCP, CBPI)	Letras y Bonos BCN/MHCP	Efectivo, Letras y Bonos BCN/MHCP, CBPI, Cartera de crédito comercial con garantía hipotecaria (calificada "A")	Efectivo, Letras y Bonos BCN/MHCP, CBPI, Cartera de crédito comercial con garantía hipotecaria (calificada "A")
<b>Límite de endeudamiento</b>	30%	30%	30%	80%
<b>Instancia de autorización</b>	Jefe DF	Comité de Crédito	Comité de Crédito	Comité de Crédito

# Conducción de la Política Monetaria





# Estrategias de Conducción de Política Monetaria

## Esquemas de Política Monetaria

**Arreglos  
Cambiarioros**

Meta cambiaria

Meta agregado  
monetario

Meta inflación

Fijación



Intermedios

Bandas  
cambiarioras

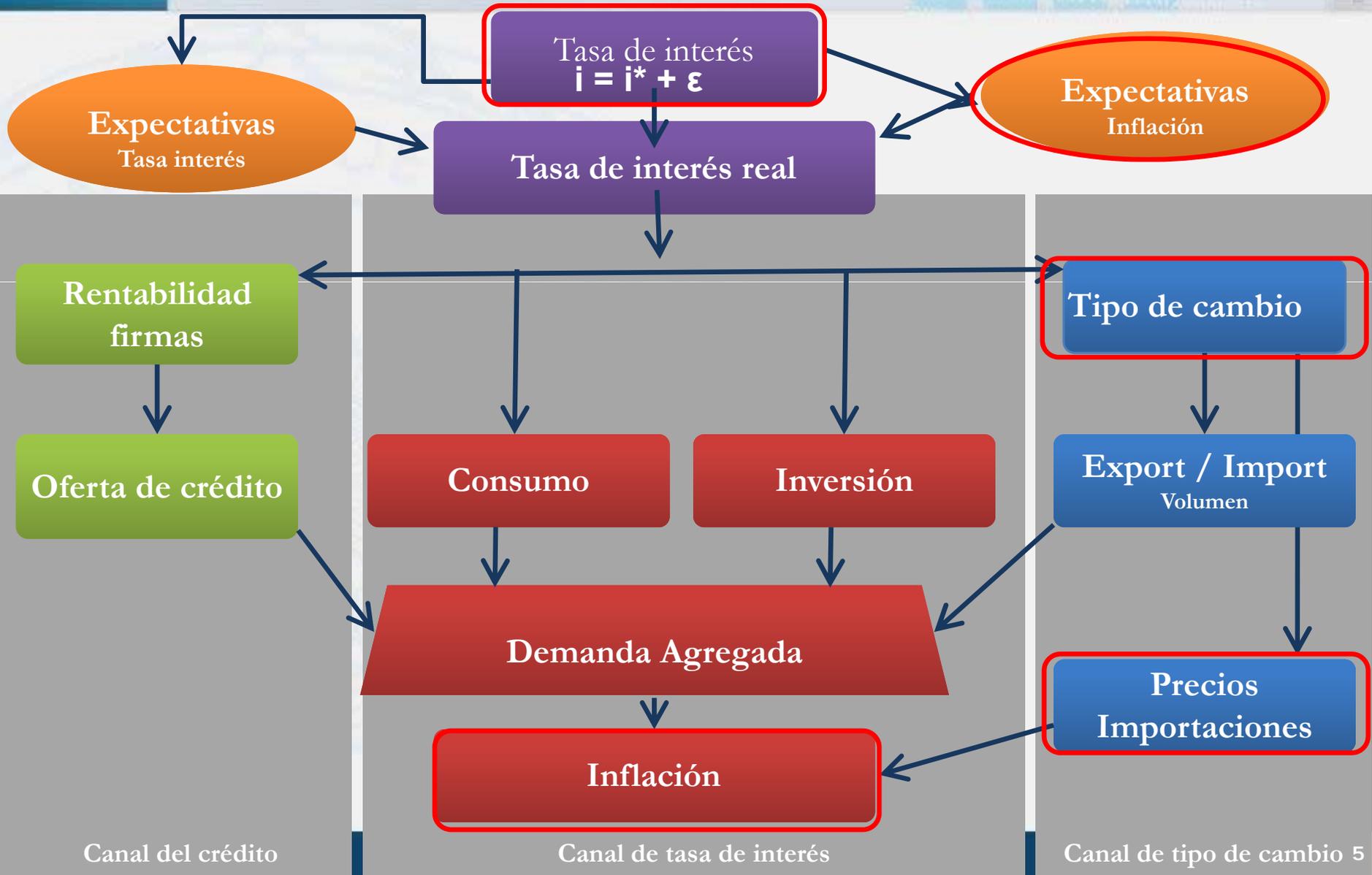
Flotación

Flotación  
Flotación sucia



# Mecanismos de Transmisión de Política Monetaria

100 años





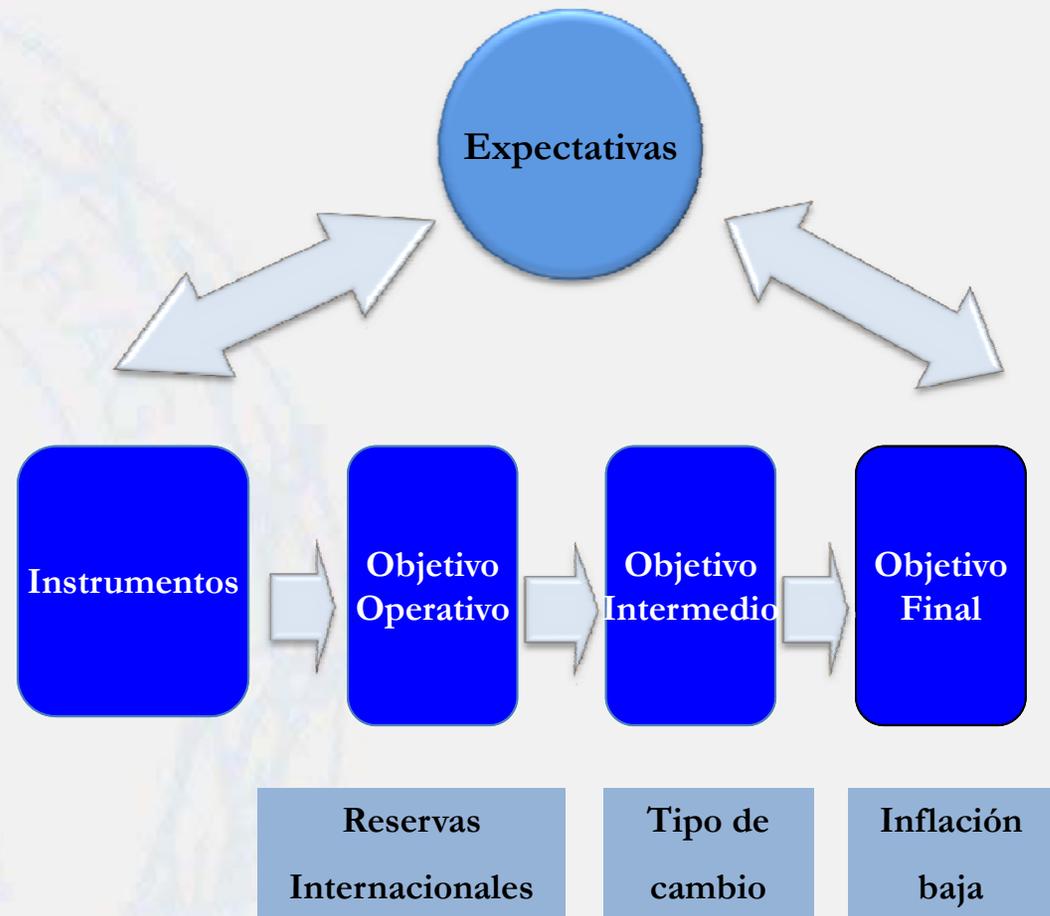
# Régimen Cambiario en Nicaragua

## Crawling Peg o deslizamiento preanunciado (5% anual)

➤ Para garantizar la libre convertibilidad de la moneda, se establecen niveles de **Reservas Internacionales adecuados** (RIB / BM y RIB / Importaciones).

➤ El **tipo de cambio** es la principal ancla nominal debido a :

- ✓ Exitosa estabilización.
- ✓ Alto grado de dolarización de facto de la economía.
- ✓ Elevado traspaso del tipo de cambio a precios (pass-through) favorece anclaje.

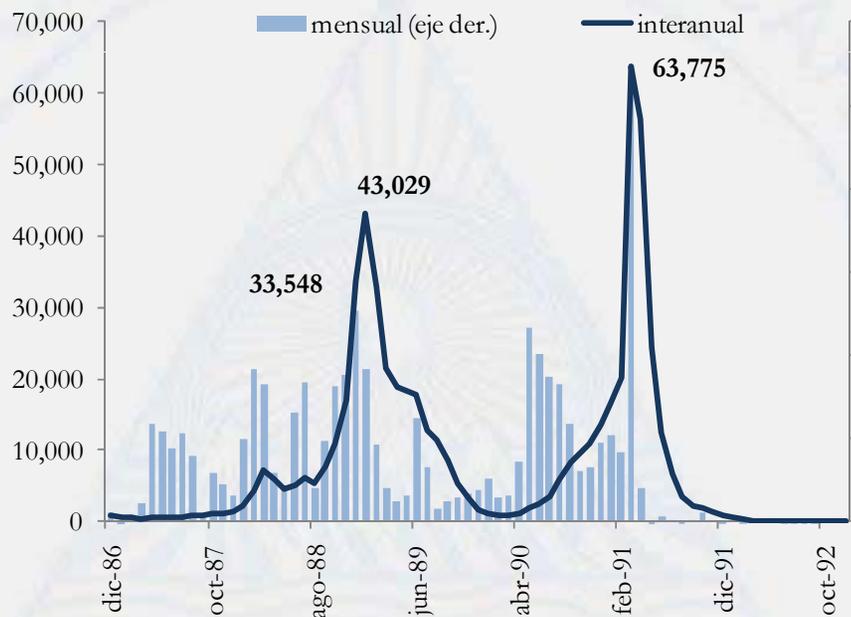




# Régimen cambiario: Racionalidad

## ✓ Estabilización exitosa

### Estabilización del proceso hiperinflacionario (porcentajes)



### Nicaragua: Anclaje cambiario (porcentajes)

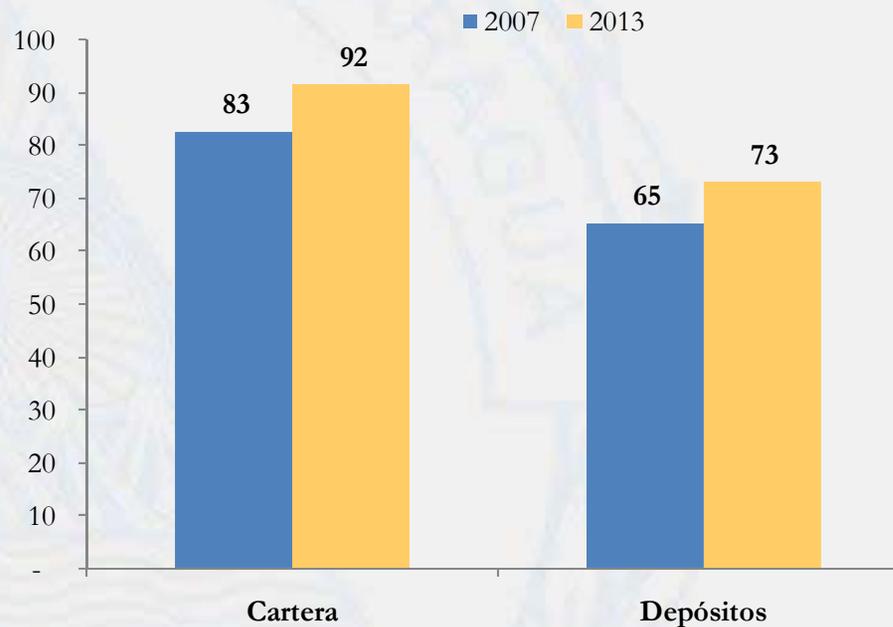




# Régimen cambiario: Racionalidad

✓ Alto grado de Dolarización de facto de la economía

Dolarización del sistema financiero nacional  
(porcentajes)

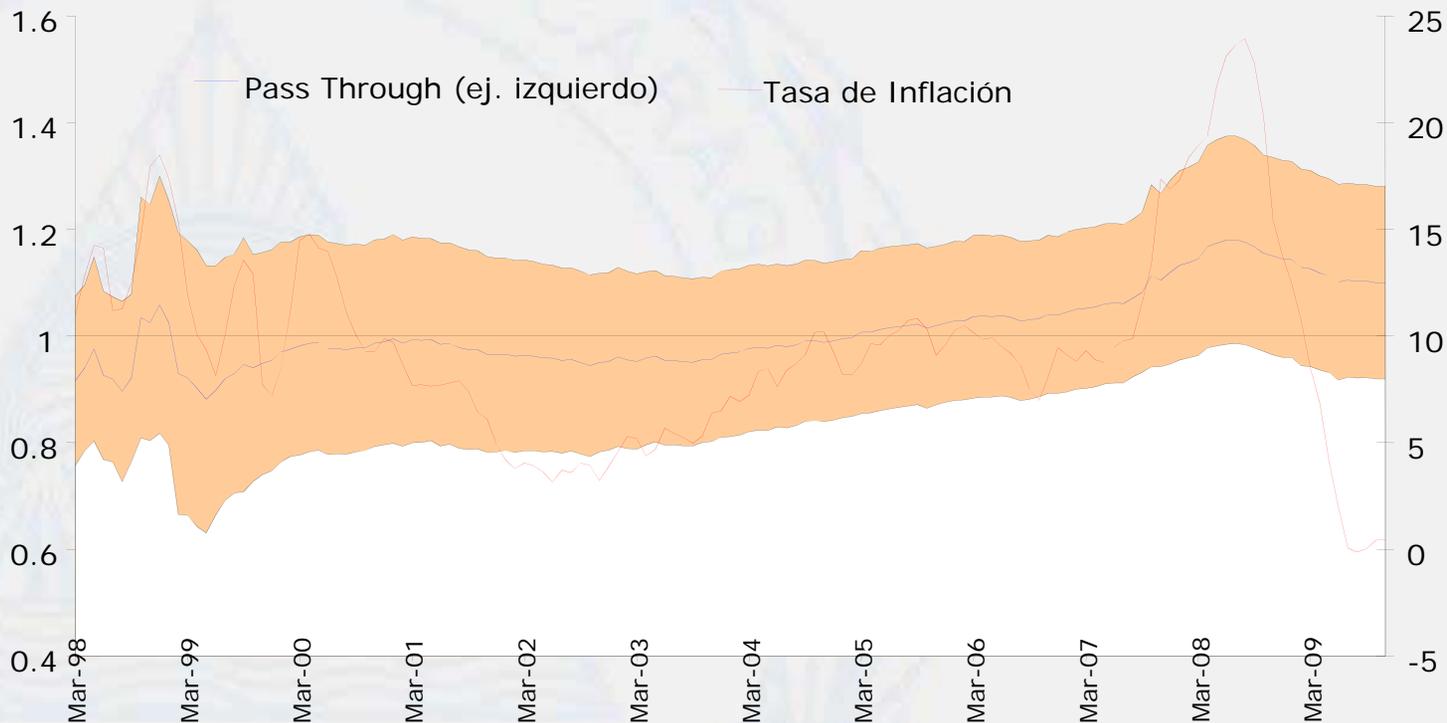




# Régimen cambiario: Racionalidad

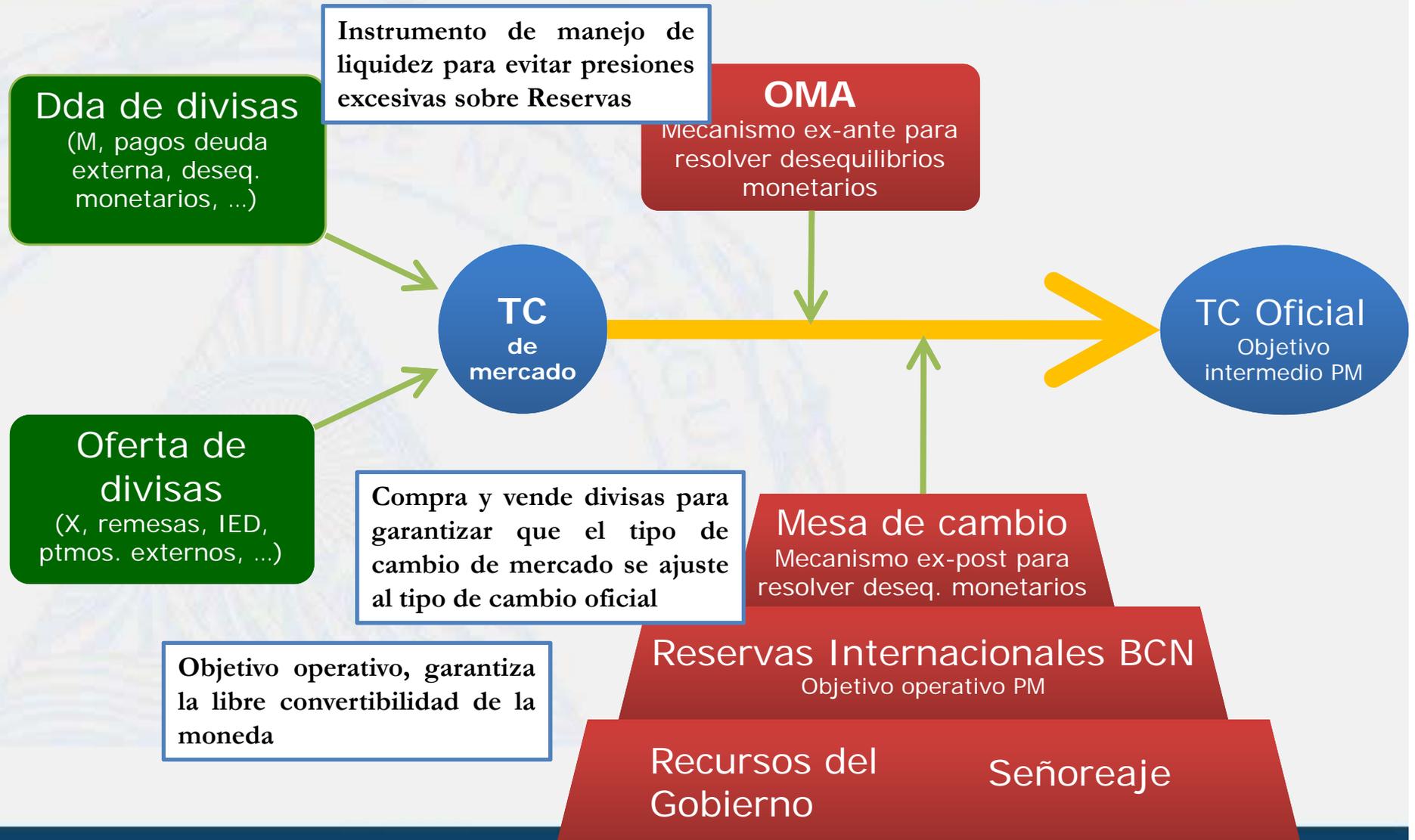
- ✓ Elevado traspaso (pass through) de tipo de cambio a precios.

Traspaso de tipo de cambio a precios  
(porcentajes)



# Operatorio de Política Monetaria

El Programa Monetario del BCN



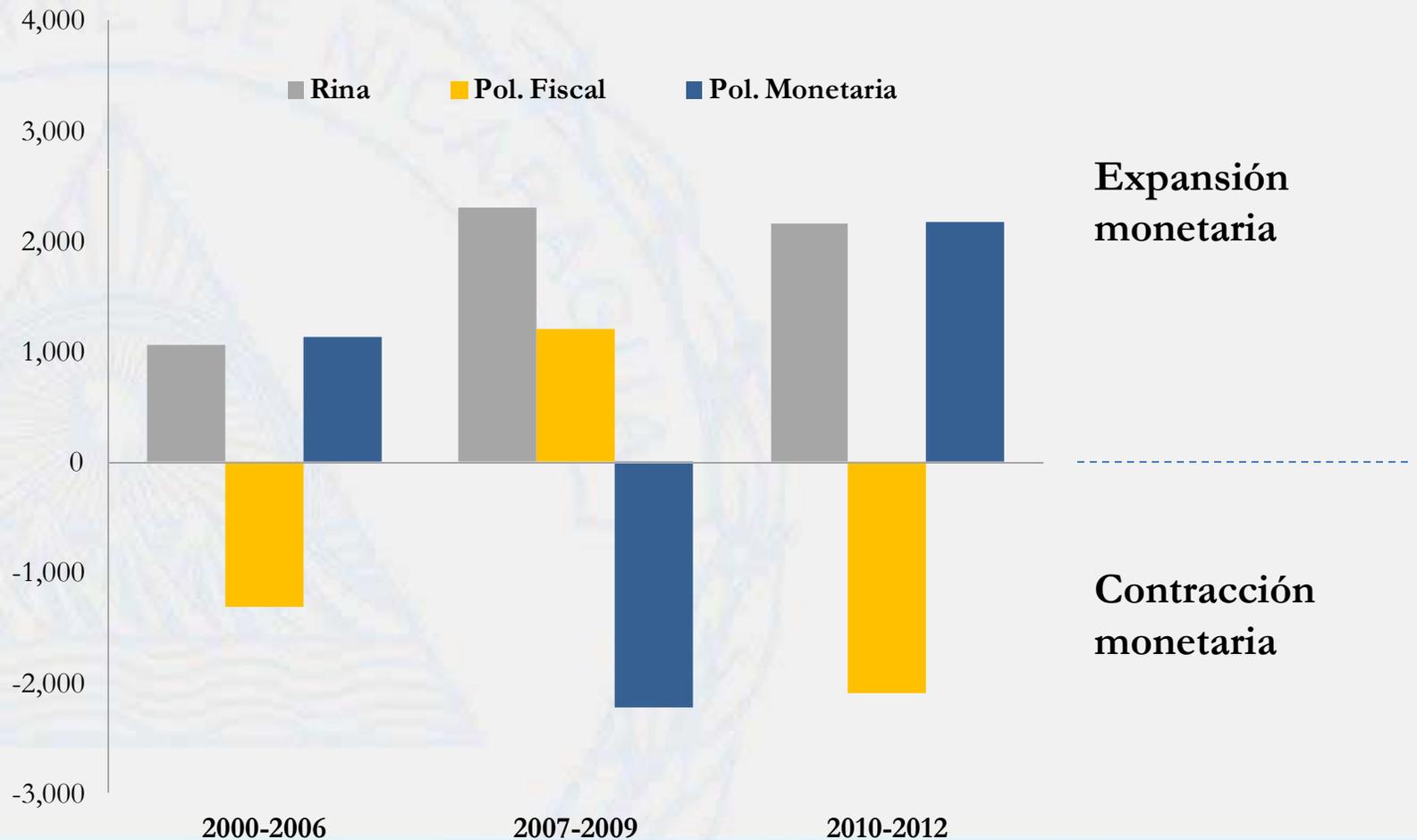


# Coordinación con la Política Fiscal

Los traslados de recursos del GC contribuyen a alcanzar la meta de reservas internacionales.

## Dominancia Fiscal Benévola

(millones de córdobas)

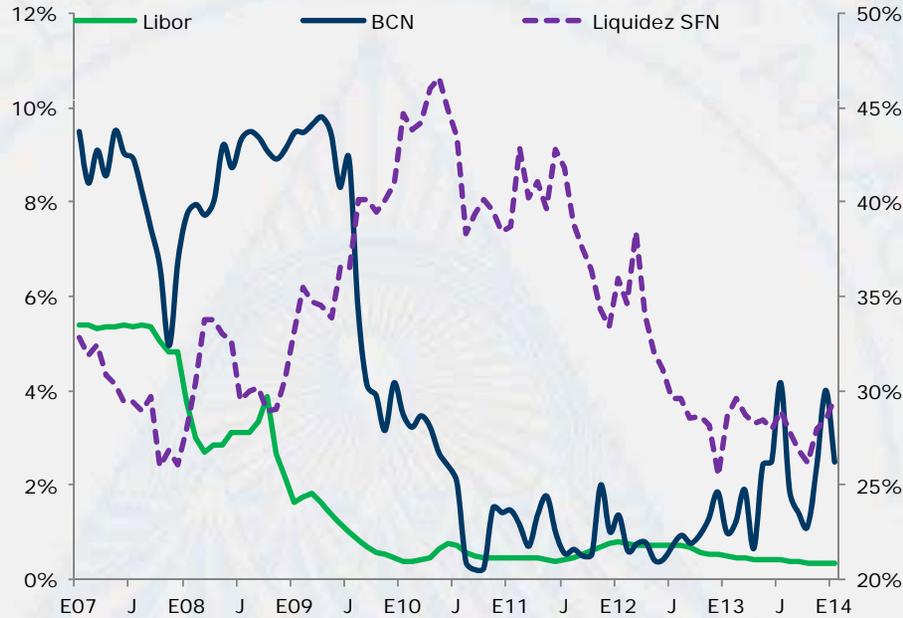




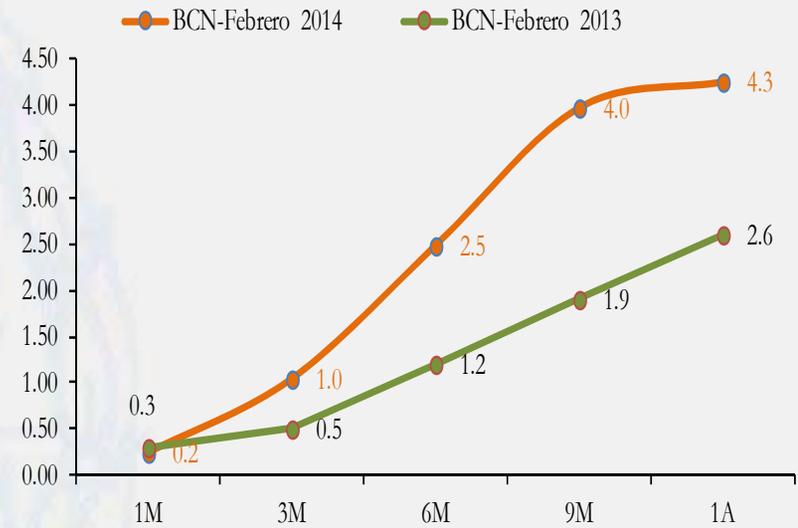
# Operaciones de Mercado Abierto

Principal instrumento monetario.

### Tasa de Letras del BCN y Liquidez (porcentajes)



### Curvas de Rendimiento Letras BCN (porcentajes)

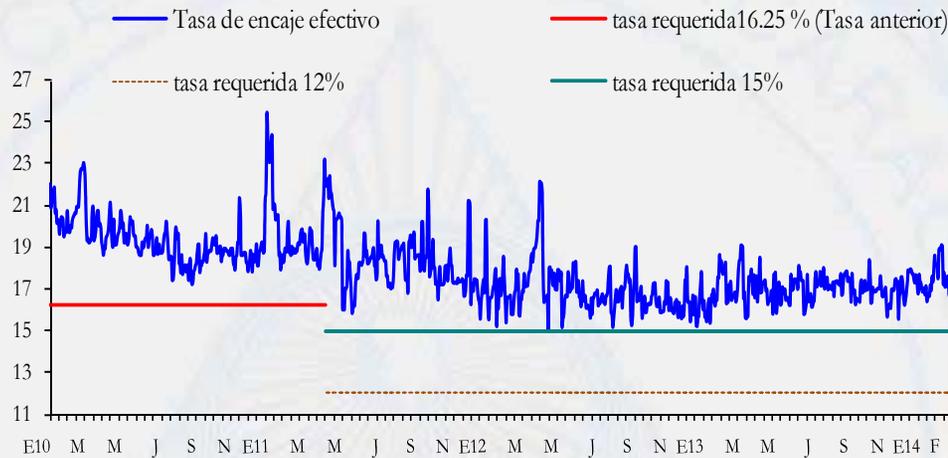




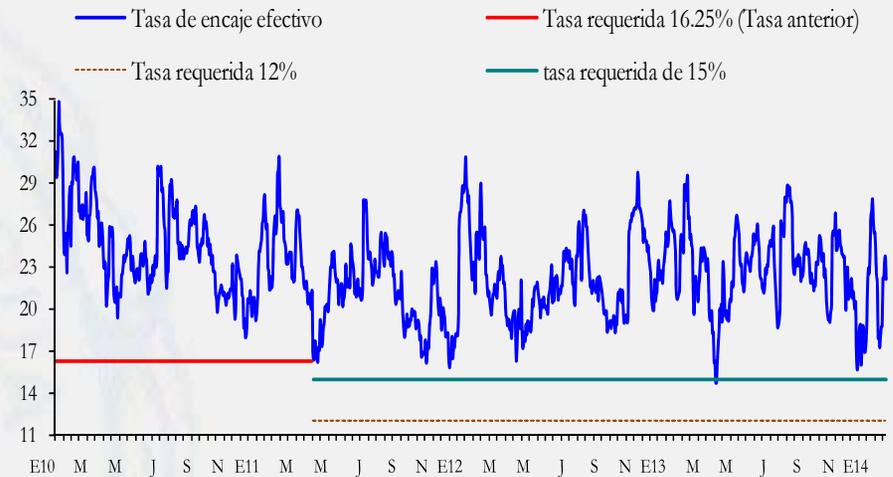
# Requerimientos de Encaje legal

Instrumento complementario

## Tasa encaje efectivo ME del SFN (porcentaje)



## Tasa encaje efectivo MN del SFN (porcentaje)

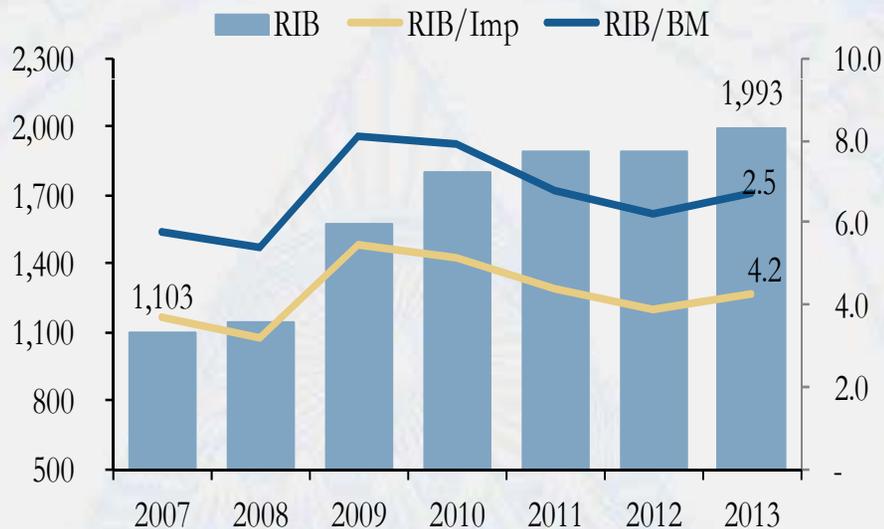


El encaje en MN presenta mayor volatilidad debido a los pagos de deuda interna.

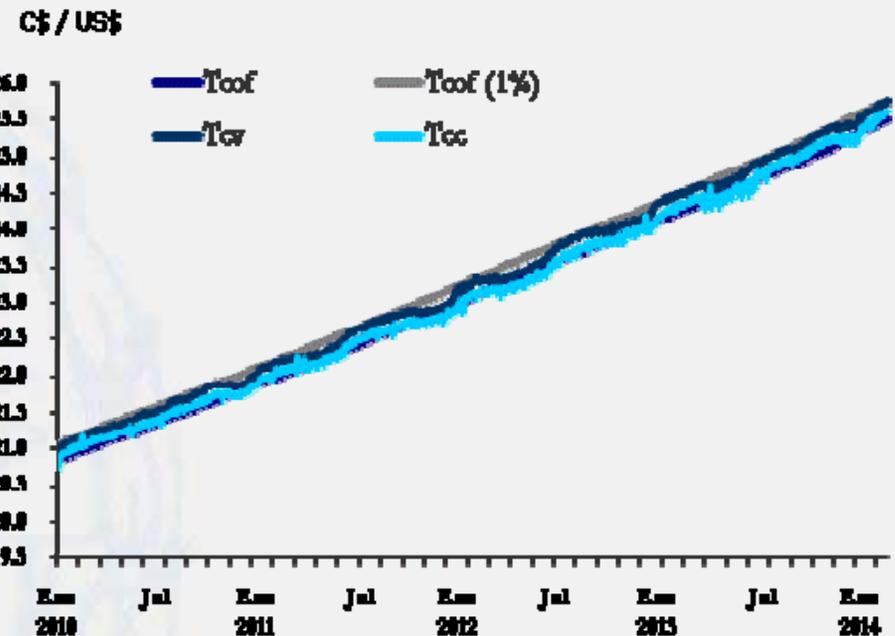


# Reservas del BCN y credibilidad del régimen cambiario

**Reservas internacionales del BCN**  
(millones de dólares; número de veces; número de meses)



**Mercado cambiario**  
(córdobas por dólar)



La política monetaria del BCN ha permitido mantener niveles de reservas adecuados, minimizar su volatilidad y mantener la estabilidad del régimen cambiario, propiciando una inflación estable.

# Administración de las Reservas Internacionales





# Concepto Básico de Reservas Internacionales



100 años

- Son **activos líquidos en moneda extranjera** (divisas) que mantienen los bancos centrales.
- Están a **disposición inmediata** y **bajo el control** de las autoridades monetarias.
- Constituyen un **instrumento de apoyo a la política monetaria y cambiaria** en el cumplimiento del objetivo de velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.



# Principales razones para mantener Reservas Internacionales

- Satisfacer **necesidades de financiamiento de la balanza de pagos** (cumplir con demanda de divisas por transacciones externas).
- Para intervenir en los mercados cambiarios a fin de **influir sobre el tipo de cambio** y para otros fines conexos (como mantenimiento de la confianza en la moneda y la economía y servir como base para el endeudamiento externo).
- Sirven de **contingencia ante eventuales choques económicos**.
- Como medio de **acumulación de riqueza para casos de catástrofe** o emergencia nacional.



# Marco Legal Administración de Reservas Internacionales

Ley Orgánica	Política para Administración RIB	Reglamento del CAR
<p>1. <b>Arto. 5, numeral 8:</b> Es atribución del BCN dictar y ejecutar la política de administración de sus reservas internacionales.</p> <p>2. <b>Arto. 19, numeral 9:</b> Es atribución del Consejo Directivo del BCN aprobar la política de administración de las reservas internacionales del Banco.</p> <p>3. <b>Arto. 50:</b> Al BCN le corresponde la guarda y administración de las reservas internacionales, en los términos y condiciones que determine su Consejo Directivo y teniendo debidamente en cuenta los criterios de riesgo, liquidez y rentabilidad relacionados con los activos de esta naturaleza. Se definen los activos en los que podrán estar integradas las reservas internacionales.</p>	<p>El Consejo Directivo del BCN aprueba la Política para la Administración de las RIB del Banco, en donde entre otras cosas se establece:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Los <b>lineamientos estratégicos</b> para la inversión de las reservas internacionales y se nombra al Comité de Administración de Reservas (CAR) como el ente encargado de establecer <b>lineamientos operativos</b> de inversión.</li><li>2. Las <b>modalidades e instrumentos de inversión elegibles</b>, operaciones autorizadas, instituciones financieras elegibles, manejo del riesgo crediticio (límites de exposición), riesgo de liquidez (tramos de inversión) y riesgo cambiario.</li><li>2. BCN podrá invertir en instituciones con <b>calificaciones</b> distintas previa aprobación del CD.</li></ol>	<p>Establece el marco normativo de funcionamiento de este Comité, el cual tiene entre sus principales funciones:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. <b>Seleccionar y autorizar las instituciones financieras</b> con las que se podrán efectuar inversiones y otras operaciones relacionadas a la gestión de las RIB.</li><li>2. Determinar los <b>cupos individuales de inversión</b> por cada institución.</li><li>3. Decidir sobre el <b>inicio, finalización o modificación</b> de las modalidades e instrumentos de inversión de las RIB con determinadas instituciones financieras.</li><li>4. <b>Autorizar, previo análisis, las inversiones de las RIB</b> en el Mercado Monetario Internacional y en el Mercado Internacional de Capitales.</li></ol>





# Política para la Administración de las RIB



## Instrumentos de inversión elegibles:

- **Divisas** en poder del BCN o depositadas en cuentas en instituciones financieras de primer orden fuera del país.
- **Oro** (previa autorización del CD)
- **Instrumentos de inversión de primer orden** emitidos por instituciones financieras, gobiernos extranjeros o sus agencias y entidades internacionales fuera del país.





# Política para la Administración de las RIB

DATA CORPORALES 100

## ➤ Instituciones financieras elegibles

Instituciones financieras, emisores e instrumentos de **primer orden**: Cuentan con calificación de **“grado de inversión”** y límites de exposición de riesgo crediticio aprobados por el CD.

- Para instrumentos del Mercado Monetario Internacional, la calificación de riesgo crediticio de CP no deberá ser menor de **“A-1”** según Standard & Poor’s, **“F-1”** según Fitch IBCA y **“P-1”** según Moody’s Investors Service.
- Para instrumentos del Mercado Internacional de Capitales, la calificación de riesgo crediticio de LP plazo no deberá ser menor que **“AA-”** según Standard & Poor’s y Fitch IBCA y **“Aa3”** según Moody’s Investor Service.

**Nota:** En todos los casos las instituciones financieras deberán contar con la calificación de riesgo crediticio referida, otorgada por al menos dos de las agencias calificadoras.



# Calificaciones de Riesgo Crediticio

Long-term			Short-term			
Moody's	S&P	Fitch	Moody's	S&P	Fitch	
Aaa	AAA	AAA	P-1	A-1+	F1+	Prime
Aa1	AA+	AA+		A-1	F1	
Aa2	AA	AA	P-2	A-2	F2	Upper medium grade
Aa3	AA-	AA-				
A1	A+	A+	P-3	A-3	F3	Lower medium grade
A2	A	A				
A3	A-	A-	Not prime	B	B	Non-investment grade speculative
Baa1	BBB+	BBB+				
Baa2	BBB	BBB				
Baa3	BBB-	BBB-				
Ba1	BB+	BB+				
Ba2	BB	BB				
Ba3	BB-	BB-				
B1	B+	B+				
B2	B	B				
B3	B-	B-				
Caa1	CCC+	CCC	C	C	C	Substantial risks
Caa2	CCC					
Caa3	CCC-					
Ca	CC	CC	/	/	/	Extremely speculative
	C					
C	D	D	/	/	/	In default with little prospect for recovery
	D	D				In default

Acceptado

Acceptado





# Conceptos RIB, RIN y RINAS

100 años

Conceptos	2013	Composición
A. Activos de Reserva (RIB)	1,993	Efectivo, depósitos e inversiones, remesas en tránsito, FOGADE y DEGS
B. Reservas Int. Netas (RIN)	1,840	RIB – Pasivos de corto plazo (FMI)
C. Reservas Int. Netas Ajust. (RINA)	1,224	RIN – Encaje en moneda extranjera y FOGADE



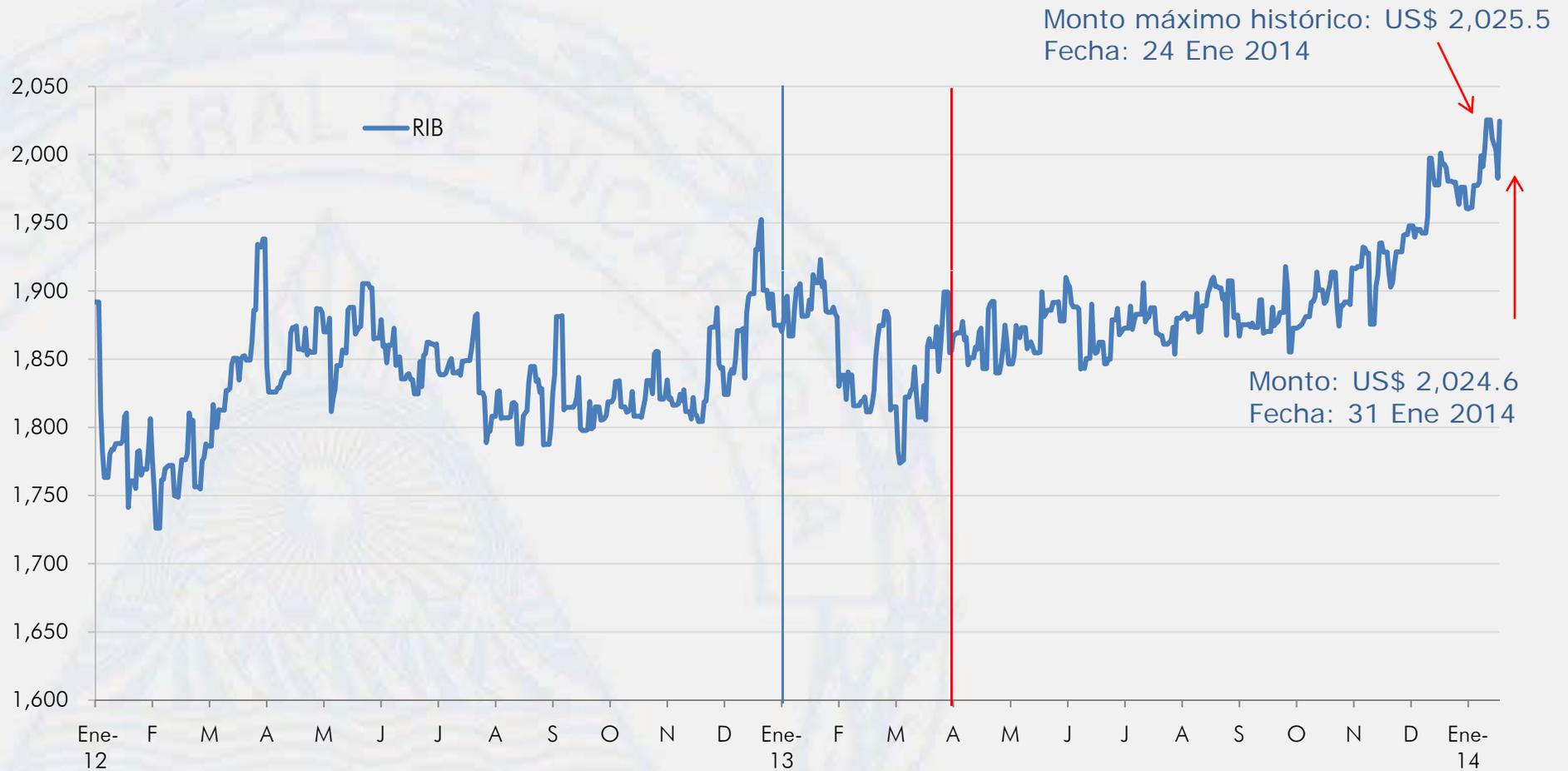


# Evolución del Saldo de las RIB

(saldo en millones de dólares)



100 años



Monto máximo de 2013: US\$2,001.1  
Fecha: 31 Dic 2013

Monto al cierre de 2013: US\$1,993.0  
Fecha: 31 Dic 2013



# Nicaragua: Operatoria de Política Monetaria

