



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Política monetaria y cambiaria: Estadísticas Monetarias en la práctica

Marzo 2020

Disclaimer:

Las opiniones brindadas en esta presentación son de exclusiva responsabilidad del autor y no necesariamente reflejan la posición oficial del Banco Central de Nicaragua.



Contenidos días 4, 5 y 6.



Día 4 y 5: Análisis de indicadores monetarios.

1. Análisis de indicadores monetarios y consistencia.
2. Comportamiento típico, eventos estacionales y valores atípicos del sector monetario.
3. Guía de estudio 1.

Día 6: Indicadores monetarios en la práctica.

1. Búsqueda de información en la web.
2. Visualización de datos para análisis y toma de decisiones.

Día 4 y 5: Contenidos



1. Aspectos preliminares.
2. Cuadros de indicadores monetarios diarios:
 - i. Agregados Monetarios (*cuadro 9*).
 - ii. Encaje legal (*cuadro 11*).
 - iii. Títulos Valores del BCN (*cuadro 8*).
 - iv. Resultado cuasifiscal del BCN (*cuadro 3*).
 - v. Reservas Internacionales del BCN y del SFN (*cuadros 5 y 7*).
 - vi. Orígenes de las variaciones de las reservas internacionales del BCN (*cuadro 6*).
 - vii. Mercado cambiario y flujos externos (*cuadro 10*).
 - viii. Orígenes de las variaciones de la base monetaria (*cuadro 4*).
 - ix. Panorama Monetario del BCN (*cuadro 2*).
 - x. Principales cuentas del BCN (*cuadro 1*).
3. Eventos estacionales, comportamiento típico y valores atípicos en el sector monetario.
4. Guía de estudio 1.

Entorno macroeconómico



1. El estudio del sector monetario es clave en el proceso de análisis de la economía.
 - a. Está relacionado con todos los sectores de la economía (real, financiero, gobierno y externo).
 - b. Provee información anticipada, ya que hay nueva información diariamente.
2. A través de su análisis, el economista puede discutir la evolución:
 - a. Del mercado de fondos prestables.
 - b. De la oferta y demanda de divisas.
 - c. De la ejecución y financiamiento de la política fiscal.
 - d. Del anclaje de expectativas de inflación.
 - e. Entre otros.

Saldos y flujos



1. El análisis del desempeño del sector monetario se realiza con base en el estudio de los saldos y flujos de las variables clave del sector monetario.
 - a. Saldo: se refiere a la tenencia de activos o pasivos en un punto del tiempo.
 - b. Flujo: Se refiere a acciones económicas y efectos de eventos dentro de un período contable.
2. Los flujos reflejan la creación, transformación, cambio, transferencia o extinción del valor económico de un activo o pasivo dentro de un período de tiempo.
 - a. Cambio en volumen, composición, o valor de los activos de una unidad institucional durante un período de tiempo.
3. Los flujos son, por tanto, la diferencia entre el saldo de apertura y el saldo de cierre.



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Indicadores del mercado monetario (*énfasis en moneda nacional*)

El rol del dinero en la economía



1. El dinero juega un rol muy importante en la economía.
2. En una economía de trueque un Banco Central no es necesario.
 - a. Habrían múltiples fallas, las que restringirían el crecimiento económico.
3. Las economías necesitan de una entidad que provea el dinero y, además, que regule el mercado monetario.
4. Esta institución es el Banco Central.

Cuadro 9: Agregados monetarios



1. En el cuadro 9 de los indicadores monetarios pueden encontrar información acerca de los siguientes conceptos:
 - a. Dinero en circulación
 - b. Base monetaria
 - c. Agregados monetarios (M1, M2 y M3)
 - d. Depósitos del SFN en córdobas y dólares

Definiciones de dinero



1. Existen múltiples definiciones de dinero
 - a. Emisión, Circulante, Base Monetaria, M1A, M2A y M3A
2. Todas estas definiciones cumplen con las funciones del dinero: medio de pago, unidad de cuenta y depósito de valor.
3. Todo activo que es considerado dinero tiene dos características: rentabilidad y liquidez.
 - a. El tener dinero implica un trade-off entre ambas características.
 - b. Las definiciones más estrechas de dinero son más líquidas, mientras que las más amplias son más rentables.

Agregados monetarios ampliados



**Cuadro # 9 :
Agregados monetarios**

(millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018

Períodos	Emisión	Numerario	Encaje moneda nacional	Base monetaria	Dep. vista ampliado 1/ 2/	M1A	Dep. ahorro ampliado	Dep. plazo ampliado	Cuasi-dinero ampliado 1/	M2A	Dep. moneda extranjera 1/	Dep. moneda extranj. 1/ saldo mill. dólares	Dep. totales del SF	M3A 3/
	(1)	(2)	(3)	(4=1+3)	(5)	(6=2+5)	(7)	(8)	(9=7+8)	(10=6+9)	(11)	(12)	(13=5+9+11)	(14=10+11)
Diciembre 2015	18,776.3	14,697.7	10,885.1	29,661.4	19,387.8	34,085.4	13,218.9	2,114.2	15,333.1	49,418.6	98,896.8	3,541.1	133,617.7	148,315.4
Diciembre 2016	20,796.7	16,409.5	8,341.3	29,138.0	19,189.5	35,599.0	13,584.1	2,049.5	15,633.6	51,232.6	110,217.0	3,758.5	145,040.2	161,449.7
Diciembre 2017	23,412.0	18,206.8	9,701.7	33,113.6	22,142.2	40,349.0	14,704.4	2,151.4	16,855.8	57,204.8	121,448.6	3,944.3	160,446.6	178,653.4
2018														
Enero	21,662.4	16,353.6	8,256.7	29,919.1	21,378.0	37,731.6	14,974.9	2,307.8	17,282.7	55,014.3	123,310.0	3,988.2	161,970.7	178,324.3
Febrero	21,227.3	15,798.6	9,259.9	30,487.2	22,051.2	37,849.9	16,774.3	2,501.8	19,276.2	57,126.1	124,913.6	4,025.0	166,241.0	182,039.6
Marzo	23,125.5	17,658.8	8,652.9	31,778.4	24,683.6	42,342.4	17,442.2	2,490.1	19,932.3	62,274.7	125,936.6	4,041.1	170,552.5	188,211.3
Abril	22,319.2	16,919.0	9,062.0	31,381.2	22,452.9	39,371.9	17,034.9	2,580.6	19,615.5	58,987.4	124,349.9	3,974.3	166,418.3	183,337.3
Mayo	21,633.4	15,720.6	9,145.2	30,778.6	21,539.2	37,259.8	15,513.0	2,574.9	18,087.9	55,347.7	117,749.2	3,747.7	157,376.3	173,096.9
Junio	21,405.5	15,741.8	9,058.9	30,464.4	20,604.8	36,346.5	14,749.1	2,479.8	17,228.9	53,575.4	109,517.6	3,471.8	147,351.3	163,093.1
Julio	20,356.0	14,848.8	10,115.0	30,471.0	20,569.8	35,418.7	14,507.4	2,476.4	16,983.8	52,402.5	107,529.9	3,394.7	145,083.6	159,932.4
Agosto	19,285.0	14,291.5	10,213.3	29,498.4	18,864.9	33,156.4	13,936.3	2,416.8	16,353.1	49,509.5	105,697.9	3,323.1	140,916.0	155,207.4
Septiembre	18,829.0	13,923.3	8,277.3	27,106.2	18,074.0	31,997.3	13,576.2	2,429.9	16,006.1	48,003.4	99,970.6	3,130.4	134,050.7	147,974.0
Octubre	18,099.6	13,203.8	7,690.0	25,789.5	18,070.1	31,273.9	13,223.4	2,352.2	15,575.5	46,849.4	97,968.5	3,055.0	131,614.1	144,817.9
Noviembre	21,411.0	15,227.3	8,692.4	30,103.3	20,460.3	35,687.5	13,693.5	1,812.7	15,506.2	51,193.7	97,474.3	3,027.5	133,440.7	148,668.0
Diciembre	22,399.7	17,531.7	7,733.0	30,132.7	17,864.5	35,396.3	12,487.2	1,797.2	14,284.5	49,680.7	95,724.6	2,960.8	127,873.6	145,405.4
Variación interanual														
Ene.2018/Ene.2017	6.1	5.9	0.8	4.6	10.0	8.2	5.8	2.1	5.3	7.3	10.0	4.8	9.5	9.2
Feb.2018/Feb.2017	5.1	4.8	5.0	5.1	13.2	9.5	11.2	(6.5)	8.5	9.2	10.7	5.4	10.7	10.2
Mar.2018/Mar.2017	18.8	19.0	1.7	13.6	18.3	18.6	21.5	(5.1)	17.4	18.2	9.8	4.5	11.8	12.4
Abr.2018/Abr.2017	11.6	7.3	2.0	8.7	18.2	13.3	14.1	(9.2)	10.4	12.3	8.2	3.0	9.7	9.5
May.2018/May.2017	12.1	10.4	15.7	13.1	5.6	7.5	9.0	(9.2)	6.0	7.0	0.9	(3.9)	2.1	2.8
Jun.2018/Jun.2017	13.9	13.0	15.4	14.4	5.7	8.7	5.3	(11.9)	2.4	6.6	(7.0)	(11.4)	(4.4)	(2.9)
Jul.2018/Jul.2017	6.7	5.2	14.1	9.0	(0.6)	1.7	4.1	(13.2)	1.2	1.5	(9.2)	(13.5)	(6.9)	(5.9)
Ago.2018/Ago.2017	2.4	3.6	25.1	9.3	(11.1)	(5.3)	1.3	(16.3)	(1.7)	(4.2)	(10.9)	(15.2)	(10.0)	(8.9)
Sept. 2018/Sept.2017	0.2	(1.9)	(0.4)	0.0	(8.6)	(5.8)	(2.2)	(16.9)	(4.8)	(5.4)	(16.2)	(20.2)	(14.0)	(13.0)
Oct.2018/Oct.2017	(7.8)	(11.1)	(18.6)	(11.3)	(13.6)	(12.5)	(9.6)	(8.5)	(9.5)	(11.5)	(17.9)	(21.8)	(16.4)	(16.0)
Nov.2018/Nov.2017	(6.0)	(11.3)	(12.0)	(7.9)	(3.8)	(7.1)	(9.5)	(12.1)	(9.8)	(8.0)	(19.0)	(22.8)	(15.9)	(15.5)
Dic.2018/Dic.2017	(4.3)	(3.7)	(20.3)	(9.0)	(19.3)	(12.3)	(15.1)	(16.5)	(15.3)	(13.2)	(21.2)	(24.9)	(20.3)	(18.6)



**Cuadro # 9 :
Agregados monetarios**

(millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018

Períodos	Emisión	Numerario	Encaje moneda nacional	Base monetaria
	(1)	(2)	(3)	(4=1+3)
Diciembre 2015	18,776.3	14,697.7	10,885.1	29,661.4
Diciembre 2016	20,796.7	16,409.5	8,341.3	29,138.0
Diciembre 2017	23,412.0	18,206.8	9,701.7	33,113.6
2018				
Enero	21,662.4	16,353.6	8,256.7	29,919.1
Febrero	21,227.3	15,798.6	9,259.9	30,487.2
Marzo	23,125.5	17,658.8	8,652.9	31,778.4
Abril	22,319.2	16,919.0	9,062.0	31,381.2
Mayo	21,633.4	15,720.6	9,145.2	30,778.6
Junio	21,405.5	15,741.8	9,058.9	30,464.4
Julio	20,356.0	14,848.8	10,115.0	30,471.0
Agosto	19,285.0	14,291.5	10,213.3	29,498.4
Septiembre	18,829.0	13,923.3	8,277.3	27,106.2
Octubre	18,099.6	13,203.8	7,690.0	25,789.5
Noviembre	21,411.0	15,227.3	8,692.4	30,103.3
Diciembre	22,399.7	17,531.7	7,733.0	30,132.7

1. **Emisión:** La creación de moneda para que los agentes que participan en la economía puedan utilizarla en sus transacciones. Incluye el dinero en manos del público y en la bóveda de los bancos.
2. **Numerario:** Es la cantidad billetes y monedas del Banco Central en poder de todos los demás sectores residentes y no residentes, exceptuando la caja de los bancos.
3. **Base Monetaria:** Comprende los pasivos del Banco Central que apoyan la expansión (contracción) del crédito y de la oferta monetaria.

El multiplicador monetario



1. La base monetaria (BM) y la oferta monetaria (M) están relacionadas a través del multiplicador monetario (mm)

$$M = mm * BM$$

2. El mm refleja la capacidad que tienen los bancos de crear dinero, la cual es acotada por la preferencia de liquidez del público, y el encaje legal del BCN.

$$mm = \frac{1 + c}{c + r}$$

c = Emisión / Depósitos → preferencia de liquidez
r = tasa efectiva de encaje legal

El proceso de creación de dinero



1. El proceso de creación de dinero de los bancos es restringido a través de la política de encaje legal, el que también puede tener un rol prudencial.

Activos		Pasivos	
Reservas	10	Depósitos	100
Préstamos	90		

Activos		Pasivos	
Reservas	9	Depósitos	90
Préstamos	81		

Activos		Pasivos	
Reservas	8.1	Depósitos	81
Préstamos	72.9		

Activos		Pasivos	
Reservas	7.29	Depósitos	72.9
Préstamos	65.61		

Depósitos del público	Córdobas	Proceso de creación de \$\$
Depósito 1	C\$100.0	
Depósito 2	C\$90.0	$(100 * 10\% = 90)$
Depósito 3	C\$81.0	$(90 * 10\% = 81)$
Depósito 4	C\$72.9	$(81 * 10\% = 72.9)$
Depósito 5	C\$65.6	$(72.9 * 10\% = 65.6)$
•	•	
•	•	
•	•	

C\$1,000.0

Este valor supone que $c=0$.
A mayor c , menor es el mm

Agregados monetarios ampliados



Cuadro # 9 :
Agregados monetarios

(millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018

Períodos	M1A	Dep. ahorro ampliado	Dep. plazo ampliado	Cuasi-dinero ampliado 1/	M2A
	(6=2+5)	(7)	(8)	(9=7+8)	(10=6+9)
Diciembre 2015	34,085.4	13,218.9	2,114.2	15,333.1	49,418.6
Diciembre 2016	35,599.0	13,584.1	2,049.5	15,633.6	51,232.6
Diciembre 2017	40,349.0	14,704.4	2,151.4	16,855.8	57,204.8
2018					
Enero	37,731.6	14,974.9	2,307.8	17,282.7	55,014.3
Febrero	37,849.9	16,774.3	2,501.8	19,276.2	57,126.1
Marzo	42,342.4	17,442.2	2,490.1	19,932.3	62,274.7
Abril	39,371.9	17,034.9	2,580.6	19,615.5	58,987.4
Mayo	37,259.8	15,513.0	2,574.9	18,087.9	55,347.7
Junio	36,346.5	14,749.1	2,479.8	17,228.9	53,575.4
Julio	35,418.7	14,507.4	2,476.4	16,983.8	52,402.5
Agosto	33,156.4	13,936.3	2,416.8	16,353.1	49,509.5
Septiembre	31,997.3	13,576.2	2,429.9	16,006.1	48,003.4
Octubre	31,273.9	13,223.4	2,352.2	15,575.5	46,849.4
Noviembre	35,687.5	13,693.5	1,812.7	15,506.2	51,193.7
Diciembre	35,396.3	12,487.2	1,797.2	14,284.5	49,680.7

4. **M1:** Definido como moneda en circulación más depósitos transferibles mantenidos por todos los sectores tenedores de dinero.

- M1: Numerario + Depósitos a la vista ampliado

5. **M2:** La definición de M2 en un país puede incluir depósitos a plazo con vencimientos de un año o menos, mientras que la definición de M2 de otro país puede incluir depósitos a plazo con vencimientos de dos años o menos.

- M2: M1 + Depósitos de ahorro + Depósitos a plazo

Agregados monetarios ampliados



Cuadro # 9 :
Agregados monetarios

(millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018

Períodos	Dep. moneda extranjera 1/ (11)	Dep. moneda extranj. 1/ saldo mill. dólares (12)	Dep. totales del SF (13=5+9+11)	M3A 3/ (14=10+11)
Diciembre 2015	98,896.8	3,541.1	133,617.7	148,315.4
Diciembre 2016	110,217.0	3,758.5	145,040.2	161,449.7
Diciembre 2017	121,448.6	3,944.3	160,446.6	178,653.4
2018				
Enero	123,310.0	3,988.2	161,970.7	178,324.3
Febrero	124,913.6	4,025.0	166,241.0	182,039.6
Marzo	125,936.6	4,041.1	170,552.5	188,211.3
Abril	124,349.9	3,974.3	166,418.3	183,337.3
Mayo	117,749.2	3,747.7	157,376.3	173,096.9
Junio	109,517.6	3,471.8	147,351.3	163,093.1
Julio	107,529.9	3,394.7	145,083.6	159,932.4
Agosto	105,697.9	3,323.1	140,916.0	155,207.4
Septiembre	99,970.6	3,130.4	134,050.7	147,974.0
Octubre	97,968.5	3,055.0	131,614.1	144,817.9
Noviembre	97,474.3	3,027.5	133,440.7	148,668.0
Diciembre	95,724.6	2,960.8	127,873.6	145,405.4

6. M3: Definido como M2 mas depósitos de ahorro en moneda extranjera mantenidos por tenedores de dinero en instituciones depositarias.

- M3: M2 + Depósitos de ahorro en moneda extranjera

El multiplicador monetario y la dolarización



1. Nicaragua es una economía altamente dolarizada.
 - a. Ejercicio: compute el coeficiente de dolarización de los depósitos.

2. La incidencia del BCN sobre la oferta monetaria es más limitada con respecto a economías con bajos coeficientes de correlación.
 - a. Ejercicio: ¿Por qué el mm que se obtiene a partir del M3A está sesgado? ¿Cuál es la dirección del sesgo?

3. La dolarización financiera limita la capacidad de creación de dinero y, reduce la efectividad de la política monetaria.

La relación entre el mm y las políticas del BCN



1. El multiplicador monetario también nos puede ayudar a analizar la incidencia de los excedentes de encaje sobre la política monetaria y el proceso de creación de dinero de los bancos.
 - a. Si los excedentes de encaje = 0 →
 - b. la tasa efectiva de encaje es menor →
 - c. aumenta la capacidad de crear dinero por parte de los bancos.

2. Además, a través de las operaciones de mercado abierto el BCN puede incidir sobre la base monetaria y, por ende, sobre el proceso de creación del dinero.
 - a. La base monetaria, en última instancia es endógena. Esto es debido al régimen cambiario que existe en Nicaragua.

Relaciones del cuadro 9



Cuadros	Cuadros										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1											
2											
3											
4											
5											
6											
7											
8											
9											
10											
11											

Relacionado con:



Guardan relación directa.

No guardan relación directa.

Encaje legal



1. Los bancos centrales del mundo mantienen encaje legal con diversos fines, incluyendo los prudenciales.
 - a. Reduce la exposición de la economía a crisis financieras (menor riesgo moral y selección adversa).
 - b. Sirve como un colchón de liquidez ante retiros inesperados de depósitos.
 - c. No se limita a estos usos.

2. El BCN actualmente mantiene una política de encaje legal diferenciada por moneda, y lo mide de forma diaria y semanal.
 - a. En C\$ es del 13% y en US\$ del 15% para la medición semanal.
 - b. En C\$ y US\$ es del 10% para la medición diaria.

Evaluación diaria del encaje legal



1. La tasa de encaje efectiva de encaje diaria, para un día t se calcula de la siguiente manera:

$$r_t = \frac{R_t}{BC_t} \times 100$$

Donde $BC_t = \sum_{i=t-7}^{t-1} OSE_i$, y BC_t se refiere a la base de cálculo en t , OSE_t a las obligaciones sujetas a encaje y R_t a los depósitos que mantienen los bancos comerciales en las cuentas corrientes del BCN.

Evaluación diaria del encaje legal: Ejemplo



1. Obtener la base de cálculo

	A	B	C	D
	Semana	Día del mes	Obligaciones sujetas a encaje	Base de cálculo
1				
2		1	25,251.5	-
3		2	25,251.5	-
4		3	25,264.3	-
5	1	4	25,577.8	-
6		5	25,374.4	-
7		6	25,374.4	-
8		7	25,374.4	-
9		8	=+PROMEDIO(\$C\$2:\$C\$8)	
10		9	25,091.1	25,352.6
11		10	24,975.6	25,352.6
12	2	11	24,895.4	25,352.6
13		12	24,832.5	25,352.6
14		13	24,832.5	25,352.6
15		14	24,832.5	25,352.6
16	3	15	24,913.3	24,935.8
17		14	24,013.3	24,035.0

2. Calcular la tasa de encaje

	F	G	H	I	J	K
	Semana	Día del mes	Base de cálculo	Depósitos en el BCN	Tasa de encaje diaria	
1						
2		8	25,352.6	4,214.7	=+J2/H2*100	
3		9	25,352.6	4,365.2	17.2	
4		10	25,352.6	4,214.7	16.6	
5	2	11	25,352.6	4,050.0	16.0	
6		12	25,352.6	4,355.4	17.2	
7		13	25,352.6	4,355.4	17.2	
8		14	25,352.6	4,355.4	17.2	

Nota: los datos presentados son hipotéticos, con fines ilustrativos.

Evaluación semanal del encaje legal



1. La tasa de encaje efectiva de encaje semanal, r_S , para una semana S se calcula de la siguiente manera:

$$r_S = \left(\frac{1}{7} \sum_{t=1}^7 r_t \right) \times 100$$

Es decir, la tasa de encaje semanal es el promedio de las tasas de encaje efectivas diarias a lo largo de una semana.

Evaluación diaria del encaje legal: Ejemplo



1. Obtener el promedio de las tasas de encaje diarias en una semana

	F	G	H	I	J	K	L
1	Semana	Día del mes	Base de cálculo		Depósitos en el BCN	Tasa de encaje diaria	
2		8	25,352.6		4,214.7	16.6	
3		9	25,352.6		4,365.2	17.2	
4		10	25,352.6		4,214.7	16.6	
5	2	11	25,352.6		4,050.0	16.0	
6		12	25,352.6		4,355.4	17.2	
7		13	25,352.6		4,355.4	17.2	
8		14	25,352.6		4,355.4	17.2	
9						= +PROMEDIO(K2:K8)	
10						=16.9	

Nota: los datos presentados son hipotéticos, con fines ilustrativos.

Cuadro 11: Encaje legal por moneda



1. En el cuadro 11 de los indicadores monetarios pueden encontrar la siguiente información:
 - a. Medición diaria del encaje legal en córdobas y dólares
 - b. Medición semanal del encaje legal en córdobas y dólares

Encaje legal



**Cuadro # 11 :
Sistema financiero: Encaje legal por moneda al 31 de Diciembre de 2018.**

	2015	2016	2017	I Semestre	Diciembre 2018
1. Moneda nacional (saldo en millones de córdobas)					
1.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	34,604.2	35,996.7	40,037.9	39,415.9	33,412.9
MEDICION ENCAJE DIARIO					
1.2 Tasa de encaje requerida (%) = (1.3/1.1) 1/	12.0	12.0	12.0	10.0	10.0
1.3 Encaje legal requerido	4,152.5	4,319.6	4,804.5	3,941.6	3,341.3
1.4 Encaje observado	10,885.1	8,341.3	9,701.7	9,058.9	7,733.0
1.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (1.4/1.1)	31.5	23.2	24.2	23.0	23.1
1.6 Excedente o déficit = (1.4-1.3)	6,732.6	4,021.7	4,897.1	5,117.3	4,391.7
MEDICION ENCAJE SEMANAL					
1.7 Tasa de encaje requerida (%) = (1.8/1.1) 1/	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
1.8 Encaje legal requerido	5,190.6	5,399.5	6,005.7	5,912.4	5,011.9
1.9 Encaje observado	9,345.9	7,928.7	9,211.2	8,519.6	7,733.0
1.10 Tasa de encaje efectivo (%) = (1.9/1.1)	27.0	22.0	23.0	21.6	23.1
1.11 Excedente o déficit = (1.9-1.8)	4,155.3	2,529.2	3,205.5	2,607.2	2,721.1

1. *Normas Financieras, Cap. II, Art. 52, No. A:* El encaje observado diario de un banco o sociedad financiera en moneda nacional corresponde al saldo de depósitos en el BCN registrado al final del día en la misma moneda.
2. *Normas Financieras, Cap. II, Art. 52, No. B:* El encaje observado semanal de un banco o sociedad financiera en moneda nacional corresponde al promedio simple de los saldos de depósitos en el BCN registrados al final del día en moneda nacional, correspondientes a los días hábiles del período sujeto a medición.

Encaje legal



Cuadro # 11 :

Sistema financiero: Encaje legal por moneda al 31 de Diciembre de 2018.

	2015	2016	2017	I Semestre	Diciembre 2018
2. Moneda extranjera (saldo en millones de dólares)					
2.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	3,559.7	3,769.6	3,977.3	3,556.7	2,986.3
MEDICION ENCAJE DIARIO					
2.2 Tasa de encaje requerida (%) = (2.3/2.1) 1/	12.0	12.0	12.0	10.0	10.0
2.3 Encaje legal requerido	427.2	452.3	477.3	355.7	298.6
2.4 Encaje observado	660.2	730.1	721.1	702.6	628.3
2.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (2.4/2.1)	18.5	19.4	18.1	19.8	21.0
2.6 Excedente o déficit = (2.4-2.3)	233.1	277.7	243.8	346.9	329.7
MEDICION ENCAJE SEMANAL					
2.7 Tasa de encaje requerida (%) = (2.8/2.1) 1/	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
2.8 Encaje legal requerido	534.0	565.4	596.6	533.5	447.9
2.9 Encaje observado	655.2	674.4	735.9	723.3	628.3
2.10 Tasa de encaje efectivo (%) = (2.9/2.1)	18.4	17.9	18.5	20.3	21.0
2.11 Excedente o déficit = (2.9-2.8)	121.3	108.9	139.3	189.8	180.4

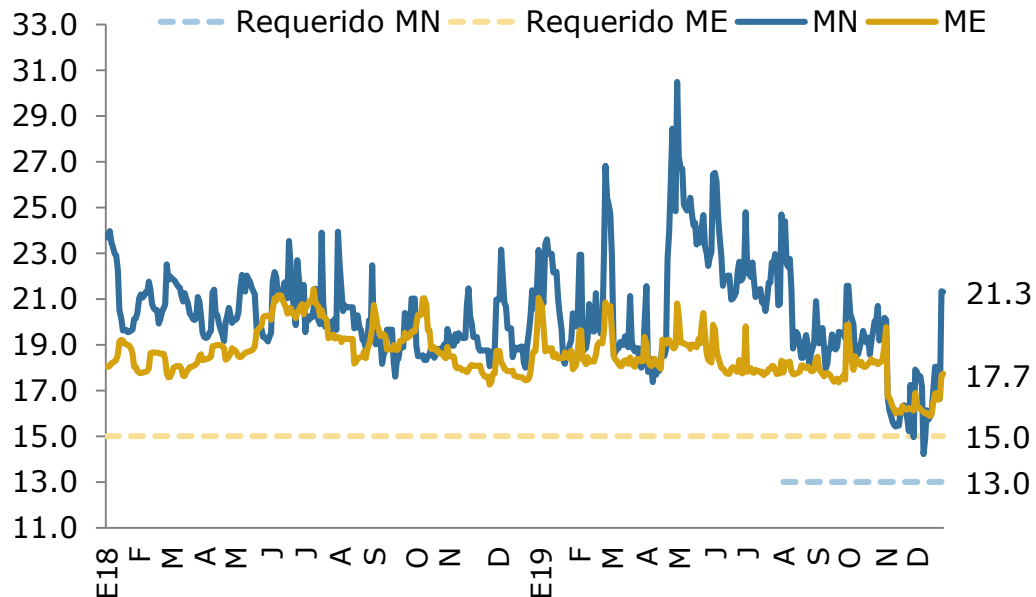
1. *Normas Financieras, Cap. II, Art. 52, No. A:* El encaje observado diario de un banco o sociedad financiera en moneda nacional corresponde al saldo de depósitos en el BCN registrado al final del día en la misma moneda.
2. *Normas Financieras, Cap. II, Art. 52, No. B:* El encaje observado semanal de un banco o sociedad financiera en moneda nacional corresponde al promedio simple de los saldos de depósitos en el BCN registrados al final del día en moneda nacional, correspondientes a los días hábiles del período sujeto a medición.

Excedentes de encaje legal



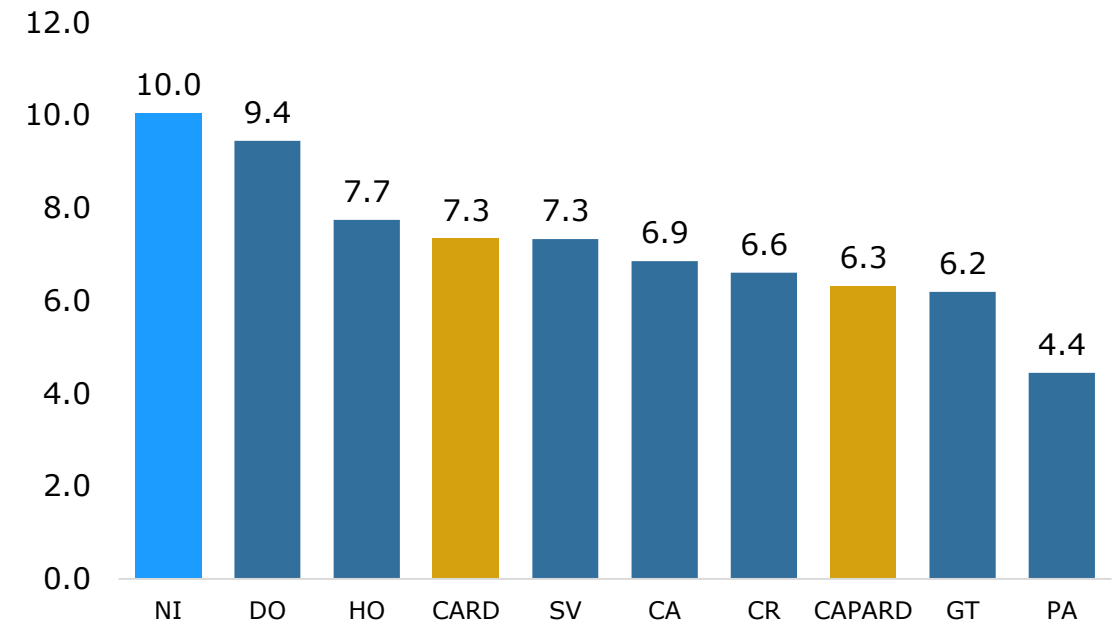
1. El SFN mantiene excedentes de encaje de forma permanente.
 - a. A mayor excedentes de encaje, mayores son los recursos ociosos de la banca.
 - b. Se limita la creación de dinero de los bancos.
 - c. Se encarece el proceso de intermediación financiera (compensación de la rentabilidad perdida).

Tasas efectivas de encaje legal (porcentajes)



Fuente: BCN.

Margen de intermediación financiera del SFN (porcentaje, promedio del año 2018)





Fuente: SECMCA.

Relaciones del cuadro 11



Cuadros	Cuadros											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1	Relacionado con:											
2												
3												
4												
5												
6												
7												
8												
9												
10												
11												

 Guardan relación directa.
 No guardan relación directa.

Relación de los títulos valores con la BM



1. A través de la colocación de títulos valores el BCN incide sobre la base monetaria y, de esta forma, influye en la oferta monetaria.
2. Cuando el BCN realiza una colocación (redención) neta, la base monetaria se contrae (expande) y, en consecuencia, la oferta monetaria también.
 - a. El monto colocado se debita de las cuentas de los bancos comerciales en el BCN.
 - b. El monto redimido se acredita a las cuentas de los bancos comerciales en el BCN.
 - c. En ambos casos, se incide directamente sobre los fondos utilizados para calcular el encaje.
3. El BCN ofrece títulos valores al SFN para procurar el equilibrio entre la oferta y demanda monetaria.

¿qué pasa cuando no hay equilibrio?



1. El principal objetivo de los títulos valores es corregir diferencias que pueden surgir entre la demanda de córdobas y la oferta de córdobas.
2. Un exceso de oferta genera presiones al alza sobre el tipo de cambio de mercado.
 - a. Se restaura el equilibrio ya sea vendiendo divisas (disminución de reservas internacionales) o absorbiendo el excedente a través de la colocación de títulos valores.
3. Un exceso de demanda genera presiones a la baja sobre el tipo de cambio de mercado.
 - a. Se restaura el equilibrio ya sea comprando divisas (aumento de reservas internacionales) o inyectando córdobas a través de la redención de títulos valores.

¿bajo qué condiciones no hay equilibrio?



1. Las diferencias entre la demanda de córdobas y la oferta de córdobas pueden surgir por múltiples razones.

2. Algunas son previsibles, ya que obedecen fundamentalmente a eventos estacionales.
 - a. Pago de BPI: exceso de oferta de córdobas.
 - b. Semana Santa: exceso de demanda.

3. Sin embargo, eventos inesperados también pueden incidir sobre el equilibrio en el mercado monetario.
 - a. Enjambre sísmico en año 2013: exceso de demanda de córdobas.
 - b. Eventos sociopolíticos de 2018: exceso de oferta.

Cuadro 8: Títulos valores del BCN



1. En el cuadro 8 de los indicadores monetarios pueden encontrar información acerca de los siguientes títulos valores del BCN:
 - a. Bonos Bancarios
 - b. Letras del BCN a 1 día
 - c. Letras del BCN de 7 a 360 días
 - d. Títulos de inversión del BCN
 - e. Depósitos a plazo del BCN

Cuadro 8: Títulos valores del BCN



Cuadro #8 :

Títulos valores

(millones de córdobas) al 04 de marzo de 2020

Períodos	Bonos Bancarios saldo 1/2/ (1)	Letras a 1 día plazo pagaderas en córdobas 4/6/		Letras pagaderas en córdobas y Bonos estandarizadas 4/		Letras y Bonos saldo valor facial 1/ (6)
		Colocación (2)	Redención (3)	Colocación (4)	Redención (5)	
		Diciembre 2015	4,504.8	0.0	0.0	
Diciembre 2016	4,475.4	0.0	0.0	1,815.2	2,599.2	2,389.0
Diciembre 2017	4,372.8	0.0	0.0	45,590.8	44,234.8	3,732.1
2018		478,595.8	478,595.8	58,511.4	58,515.2	
Enero	4,372.8	9,355.9	9,225.9	4,637.9	3,802.1	4,707.4
Febrero	4,372.8	28,869.6	27,569.6	5,901.5	3,829.2	8,121.5
Marzo	4,372.8	34,199.5	35,179.5	10,231.6	8,972.5	8,435.2

1. *Normas Financieras, Cap. V, Art. 86:* Las Letras del BCN son valores estandarizados y negociables con plazos de 1 hasta 359 días.
2. *Normas Financieras, Cap. V, Art. 87:* Las Letras del Banco Central serán colocadas a través de subastas competitivas, a las que tienen acceso directo los puestos de bolsa e instituciones financieras, y no competitivas, a las que tiene acceso directo el público en general (personas naturales o jurídicas), exceptuando a los puestos de bolsa e instituciones financieras.

Títulos valores del BCN



Cuadro #8:

Títulos valores

(millones de córdobas) al 04 de marzo de 2020

Períodos	Letras pagaderas en dólares y Bonos estandarizadas 4/5/		Letras y Bonos saldo valor facial 1/
	Colocación	Redención	
	(7)	(8)	(9)
Diciembre 2015	0.0	0.0	0.0
Diciembre 2016	0.0	0.0	0.0
Diciembre 2017	2,483.1	1,627.3	883.5
2018	43,367.5	43,226.8	
Enero	2,992.6	2,097.7	1,798.5
Febrero	3,528.2	3,683.0	1,640.8
Marzo	4,537.7	4,164.7	2,019.4
Abril	3,930.1	3,931.0	2,019.4
Mayo	2,412.6	2,631.3	1,798.5
Junio	3,365.8	2,925.4	2,240.3
Julio	3,663.8	3,126.7	2,776.7

3. *Normas Financieras, Cap. V, A, Art. 88:* Las Letras del BCN denominadas en moneda extranjera o en córdobas sin o con mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de América. La liquidación de la inversión podrá ser en la respectiva moneda extranjera o bien en córdobas, según se determine previamente en la convocatoria de la subasta.

Títulos valores del BCN



Cuadro #8 :

Títulos valores

(millones de córdobas) al 04 de marzo de 2020

Períodos	Títulos de Inversión en córdobas 4/7/		Títulos de Inversión en dólares 4/7/		Títulos de Inversión saldo valor facial 1/
	Colocación (10)	Redención (11)	Colocación (12)	Redención (13)	
Diciembre 2015	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Diciembre 2016	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Diciembre 2017	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2018	1.5	0.6	10.6	0.0	
Enero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Febrero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Marzo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Abril	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Mayo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Junio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Julio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Agosto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Septiembre	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

4. *Normas Financieras, Cap. V, E bis, Art. 103 bis:* Los Títulos de Inversión del Banco Central de Nicaragua son valores estandarizados, y negociables, con plazos de 1 hasta 359 días. La forma de representación de estos títulos podrá ser mediante valores físicos o valores desmaterializados.

Títulos valores del BCN



Cuadro #8 :
Títulos valores
 (millones de córdobas) al 04 de marzo de 2020

Períodos	Depósitos a Plazo 3/4/		Depósitos a Plazo saldo valor facial 1/3/	Saldo total
	Colocación (15)	Redención (16)		
Diciembre 2015	25,432.2	25,248.6	5,114.5	13,037.5
Diciembre 2016	5,848.1	5,787.5	5,906.8	12,771.3
Diciembre 2017	31,965.0	32,029.3	5,904.9	14,893.3
2018	23,550.7	27,671.5		
Enero	0.0	1,649.7	4,255.2	15,133.9
Febrero	0.0	0.0	4,255.2	18,390.2
Marzo	5,187.6	4,436.2	5,006.6	19,833.9
Abril	900.0	0.0	5,906.6	20,457.5
Mayo	947.0	0.0	6,853.6	19,942.8
Junio	7,793.7	7,229.3	7,418.0	23,884.7
Julio	0.0	1,898.0	5,519.9	21,567.8
Agosto	200.0	0.0	5,719.9	20,030.5
Sentiembre	6,012.0	5,722.0	5,000.0	10,107.5

5. *Normas Financieras, Cap. III, A bis, Art. 66-A:* El BCN podrá aceptar depósitos de fondos del Tesoro Nacional bajo la modalidad de depósitos a plazo, en moneda nacional o extranjera, mediante un Plan Anual de Inversiones que deberá ser aprobado por el Consejo Directivo del BCN.

Relaciones del cuadro 8



Cuadros	Cuadros										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1											
2											
3											
4											
5											
6											
7											
8											
9											
10											
11											

Relacionado con:



Guardan relación directa.

No guardan relación directa.

Aspectos generales del resultado cuasifiscal



1. El objetivo fundamental del BCN es la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de pagos.
2. Para alcanzar este objetivo, el BCN debe realizar un conjunto de operaciones (financieras y operativas)
 - a. Administrar las reservas internacionales
 - b. Implementar la política monetaria
 - c. Comprar y vender divisas
 - d. Emitir la moneda nacional
3. Algunas de estas operaciones le generan ingresos al BCN, mientras que otras le generan gastos.
4. El Resultado cuasifiscal describe el estado de las pérdidas y ganancias del BCN en un período determinado.

Cuadro 3: Resultado cuasifiscal del BCN



1. En el cuadro 3 de los indicadores monetarios pueden encontrar información acerca del estado de pérdidas y ganancias del BCN:
 - a. Ingresos financieros
 - b. Costo de la política monetaria
 - c. Ingresos operativos
 - d. Costo de la emisión de la moneda
 - e. Ganancias o pérdidas en un período

Resultado cuasifiscal del BCN



Cuadro #3:

Resultado cuasi-fiscal

(flujo en miles de córdobas) al 31 de Diciembre de 2018

Conceptos	2015	2016	2017	2018
1 Ingresos financieros Recibidos	530,386	737,849	1,229,401	2,139,501
1.1 Por depósitos en el exterior	6,327	17,052	48,600	93,966
1.2 Por Notas y Bonos (Netos)	284,321	423,213	632,176	1,070,174
1.3 Por Tenencias DEG-FMI	2,159	2,164	21,683	33,895
1.4 Por préstamos concedidos por el BCN	229,512	284,928	489,208	844,272
1.4.1 Recuperación gastos financieros por bonos bancarios	225,504	224,740	222,409	217,017
1.4.2 Intereses generados bonos del tesoro	4,008	60,188	266,799	108,978
1.4.3 Reportos monetarios	0	0	0	518,277
1.5 Fluctuación Bono MTI	8,067	10,492	37,734	97,194

1. *Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua, Art. 5, No. 8:* El BCN tiene como función dictar y ejecutar la política de administración de sus reservas internacionales.

– Dentro de los Ingresos Financieros por la administración de Reservas se incluyen:

- Depósitos en el exterior;
- Notas y Bonos; y
- Bonos MTI

Resultado cuasifiscal del BCN



Cuadro #3:
Resultado cuasi-fiscal
(flujo en miles de córdobas) al 31 de Diciembre de 2018

Conceptos		2015	2016	2017	2018
2	Gastos financieros Pagados	984,706	1,052,664	1,088,859	1,277,262
2	Intereses pagados por deuda externa	84,176	87,372	97,374	105,990
2	Otras operaciones	900,530	965,292	991,485	1,171,272
2.2.1	Servicios internacionales	14,703	22,890	12,062	19,152
2.2.2	Pagos FMI, cargos netos	1,888	2,074	21,954	48,425
2.2.3	Bonos bancarios	225,504	224,774	222,409	217,017
2.2.4	Títulos especiales de inversión sector-gobierno	0	0	0	0
2.2.5	Títulos especiales de inversión-resto sector público no financiero	0	0	0	0
2.2.6	Letras pagaderas en córdobas	429,035	443,205	409,970	418,226
2.2.7	Letras a 1 día pagaderas en córdobas 1/	0	0	0	108,822
2.2.8	Letras pagaderas en dólares 2/	0	0	708	32,701
2.2.9	Bonos Especiales de Inversión-resto sector público no financiero	0	0	0	0
2.2.10	Depósitos a Plazo	228,959	259,535	323,990	303,532
2.2.11	Depósitos monetarios	0	0	0	22,344
2.2.12	Títulos de inversión	0	0	0	106
2.2.13	Otros Egresos	441	12,814	392	947

2. *Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua, Art. 4:* El Banco Central, determinará y ejecutará la política monetaria y cambiaria, en coordinación con la política económica del Gobierno a fin de contribuir al desarrollo económico del país, atendiendo en primer término el cumplimiento del objetivo fundamental del Banco (la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos).

Resultado cuasifiscal del BCN



Cuadro #3:

Resultado cuasi-fiscal

(flujo en miles de córdobas) al 31 de Diciembre de 2018

Conceptos	2015	2016	2017	2018
4 Ingresos de operaciones Recibidos	87,409	184,540	77,636	352,894
4 Comisiones y reembolsos	38,682	35,614	30,113	44,973
4 Otros productos	15,971	34,890	23,528	26,609
4 Uno por ciento de venta de divisas	32,756	114,036	23,995	281,313
5 Gastos de operaciones Pagados	997,581	1,101,293	863,663	750,548
5 Gastos presupuestables	630,115	700,995	744,918	750,548
5.1.1 Servicios personales	341,103	366,310	407,073	367,000
5.1.2 Servicios no personales	120,850	163,485	201,973	178,393
5.1.3 Materiales y suministros	12,802	15,618	17,520	15,517
5.1.4 Programas especiales	19,817	25,381	25,402	22,950
5.1.5 Instituciones y organismos	79,069	68,011	70,480	63,907
5.1.6 Encuestas y censos	56,474	62,190	22,470	102,782
5 Impresión y acuñación de billetes y monedas	367,466	400,298	118,745	0
6 Flujo de operaciones (4-5)	(910,172)	(916,753)	(786,028)	(397,654)
7 Flujo Total (3+6)	(1,364,493)	(1,231,568)	(645,485)	464,585

- Normas Financieras, Cap. I, Art. 5, No. D:* Para la venta de USD, EUR u otras monedas extranjeras libremente convertibles, la tarifa que el Banco cobrará será definida, conforme ley, por el Presidente del BCN en un porcentaje superior al tipo de cambio oficial de la fecha valor(...).
- Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua, Art. 5, No. 4:* El BCN es el ser responsable exclusivo de la emisión de moneda en el país, así como de la puesta en circulación y retiro de billetes y monedas de curso legal dentro del mismo.

Relaciones del cuadro 3



Cuadros	Cuadros										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1											
2											
3											
4											
5											
6											
7											
8											
9											
10											
11											

Relacionado con:



Guardan relación directa.

No guardan relación directa.



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Indicadores del mercado monetario (*énfasis en moneda extranjera*)

Objetivos del BCN y el rol de las reservas



1. El tipo de cambio es la variable de mayor incidencia sobre la inflación (en condiciones normales).
 1. Indexación de precios
 2. Insumos de producción y consumo importados.

2. El BCN se plantea diferentes objetivos:
 - a. Final: inflación baja y estable (Ley Orgánica del BCN)
 - b. Intermedio: tipo de cambio
 - c. Operativo: reservas internacionales

3. Para mantener ancladas las expectativas de inflación y los ajustes de precios, el BCN necesita mantener niveles adecuados de reservas internacionales.

4. Las reservas internacionales son una pieza clave en la política cambiaria y monetaria del BCN.

Cuadro 5: Reservas internacionales del BCN



1. En el cuadro 5 de los indicadores monetarios pueden encontrar información acerca de las reservas internacionales del BCN:
 - a. Saldos y variaciones de RIB, RIN y RINA
 - b. Pasivos de reservas
 - c. Instrumentos de política monetaria que contribuyen a la estabilidad de las Reservas

Reservas internacionales brutas del BCN



Cuadro #5
Reservas internacionales del Banco Central de Nicaragua

(saldo en millones de dólares) al 31 de diciembre de 2018

Conceptos	2015	2016	2017	2018	Variaciones 2017
I) Activos de reserva (RIB) 1/	2,492.3	2,447.8	2,757.8	2,261.1	(496.6)
Fondos de trabajo	2,354.1	2,298.1	2,621.6	2,147.0	(474.6)
Otros activos	138.2	149.7	136.2	114.1	(22.1)
II) Pasivos de reserva	91.0	60.2	41.6	222.2	180.6
Uso de crédito del BCIE 2/	0.0	0.0	0.0	200.0	200.0
Uso de crédito de FMI	91.0	60.2	41.6	22.2	(19.4)
III) Reservas intern. Netas (RIN) 1/	2,401.2	2,387.5	2,716.2	2,038.9	(677.3)
Encaje en moneda extranjera	660.2	730.1	721.1	628.3	(92.8)
FOGADE	139.6	151.5	165.0	180.9	15.8
Letras pagaderas en dólares 3/	0.0	0.0	27.9	58.9	31.1
Depósitos monetarios en dólares 4/	0.0	0.0	0.0	25.0	25.0
Títulos de Inversión en dólares 5/	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
IV) Reservas internacionales netas ajustadas (RINA)	1,601.4	1,505.9	1,802.2	1,145.5	(656.6)

1. *Reservas Internacionales Brutas:* constituidas por activos externos a disposición inmediata y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir en los mercados cambiarios a fin de influir sobre el tipo de cambio, y para otros fines conexos (como el mantenimiento de la confianza en la moneda y la economía y servir como base para el endeudamiento externo).

Reservas internacionales netas del BCN



Cuadro #5
Reservas internacionales del Banco Central de Nicaragua

(saldo en millones de dólares) al 31 de diciembre de 2018

Conceptos	2015	2016	2017	2018	Variaciones 2017
I) Activos de reserva (RIB) 1/	2,492.3	2,447.8	2,757.8	2,261.1	(496.6)
Fondos de trabajo	2,354.1	2,298.1	2,621.6	2,147.0	(474.6)
Otros activos	138.2	149.7	136.2	114.1	(22.1)
II) Pasivos de reserva	91.0	60.2	41.6	222.2	180.6
Uso de crédito del BCIE 2/	0.0	0.0	0.0	200.0	200.0
Uso de crédito de FMI	91.0	60.2	41.6	22.2	(19.4)
III) Reservas intern. Netas (RIN) 1/	2,401.2	2,387.5	2,716.2	2,038.9	(677.3)
Encaje en moneda extranjera	660.2	730.1	721.1	628.3	(92.8)
FOGADE	139.6	151.5	165.0	180.9	15.8
Letras pagaderas en dólares 3/	0.0	0.0	27.9	58.9	31.1
Depósitos monetarios en dólares 4/	0.0	0.0	0.0	25.0	25.0
Títulos de Inversión en dólares 5/	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
IV) Reservas internacionales	1,601.4	1,505.9	1,802.2	1,145.5	(656.6)
netas ajustadas (RINA)					

2. Reservas Internacionales Netas:

$$RIN = RIB - \text{Pasivos de Reserva}$$

Pasivos de Reserva: Corresponden a activos de corto plazo, de disponibilidad inmediata, pero que fueron obtenidas a través de créditos otorgados por no residentes.

Reservas internacionales netas ajustadas



Cuadro #5
Reservas internacionales del Banco Central de Nicaragua

(saldo en millones de dólares) al 31 de diciembre de 2018

Conceptos	2015	2016	2017	2018	Variaciones 2017
I) Activos de reserva (RIB) 1/	2,492.3	2,447.8	2,757.8	2,261.1	(496.6)
Fondos de trabajo	2,354.1	2,298.1	2,621.6	2,147.0	(474.6)
Otros activos	138.2	149.7	136.2	114.1	(22.1)
II) Pasivos de reserva	91.0	60.2	41.6	222.2	180.6
Uso de crédito del BCIE 2/	0.0	0.0	0.0	200.0	200.0
Uso de crédito de FMI	91.0	60.2	41.6	22.2	(19.4)
III) Reservas intern. Netas (RIN) 1/	2,401.2	2,387.5	2,716.2	2,038.9	(677.3)
Encaje en moneda extranjera	660.2	730.1	721.1	628.3	(92.8)
FOGADE	139.6	151.5	165.0	180.9	15.8
Letras pagaderas en dólares 3/	0.0	0.0	27.9	58.9	31.1
Depósitos monetarios en dólares 4/	0.0	0.0	0.0	25.0	25.0
Títulos de Inversión en dólares 5/	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
IV) Reservas internacionales netas ajustadas (RINA)	1,601.4	1,505.9	1,802.2	1,145.5	(656.6)

3. Reservas Internacionales Netas Ajustadas:

$RINA = RIN - (\text{Instrumentos de política monetaria en ME} + \text{Encaje en ME} + \text{FOGADE})$

Instrumentos de política monetaria en ME:

- Letras en ME
- Depósitos Monetarios en ME
- Títulos de inversión en ME

Cobertura de reservas internacionales



1. Indicadores de adecuación de reservas internacionales

- a. Cobertura de RIB a base monetaria
- b. Cobertura de RIB a importaciones

$$2. \text{ Cobertura}_{rib/bm} = \frac{RIB}{BM \text{ en dólares}}$$

- a. Indica la cantidad de veces que el Banco Central podría comprar sus pasivos monetarios usando reservas internacionales (al tipo de cambio oficial a la fecha de análisis).
- b. Un indicador mayor a 2 es considerado adecuado.

$$3. \text{ Cobertura}_{rib/imp} = \left(\frac{RIB}{Importaciones} \right) * 12$$

- a. Indica la cantidad de meses de importaciones que el Banco Central podría financiar a través de reservas internacionales.
- b. Un indicador mayor a 5 es considerado adecuado.

Relaciones del cuadro 5



Cuadros	Cuadros										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1											
2											
3											
4											
5											
6											
7											
8											
9											
10											
11											

Relacionado con:



Guardan relación directa.

No guardan relación directa.

Origen de las variaciones de las RI



1. Ya que el BCN es el administrador de las reservas, es de su interés conocer su composición y variaciones, las cuales se pueden analizar usando el cuadro 5.
2. Sin embargo, es también necesario conocer el origen de las variaciones. Para ello se tiene al cuadro 6.
3. En el cuadro 6 de los indicadores monetarios pueden encontrar información acerca de los orígenes de las variaciones de las RIN y RINA del BCN:
 - a. Desembolsos de préstamos
 - b. Compra y venta de divisas al sector público y al sistema financiero
 - c. Efecto de instrumentos de política monetaria y el encaje
 - d. Entre otros.

Origen de las variaciones de las RI



Cuadro # 6:
Orígenes de las variaciones de las reservas internacionales

(flujo en millones de dólares) al 31 de diciembre de 2018

Conceptos	2015	2016	2017	2018
1.- Ingresos	400.6	376.0	545.2	542.5
1.1.- Banco Central	10.8	15.9	23.9	239.3
1.1.1.- Líquidos	0.0	0.3	0.0	200.0
1.1.1.1.- Préstamos	0.0	0.0	0.0	200.0
1.1.1.2.- Donaciones	0.0	0.3	0.0	0.0
1.1.2.- Otros ingresos	10.8	15.6	23.9	39.3
1.1.2.1.- Asignación DEG	0.1	0.1	0.8	0.8
1.1.2.2.- Intereses recibidos	16.8	19.0	25.0	39.4
1.1.2.3.- Otros	(6.0)	(3.5)	(1.8)	(1.0)
1.2.- Sector público no financiero	389.8	360.1	521.3	303.2
1.2.1.- Líquidos	0.0	0.0	0.1	0.0
1.2.1.1.- Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0
1.2.1.2.- Donaciones	0.0	0.0	0.1	0.0
1.2.2.- Líquidos - atados	389.8	360.1	521.2	303.2
1.2.2.1.- Préstamos líquidos - atados	317.5	274.0	448.9	258.5
1.2.2.2.- Donaciones líquidas - atadas	72.3	86.1	72.3	44.6
2.- Egresos	(150.9)	(183.8)	(212.3)	(241.0)
2.1.- Banco Central	(45.1)	(48.4)	(46.5)	(48.9)
2.1.1.- Servicio de deuda externa	(45.0)	(48.3)	(45.8)	(48.1)
2.1.1.1.- Amortizaciones	(42.2)	(45.2)	(42.8)	(44.7)
2.1.1.2.- Intereses	(2.8)	(3.1)	(3.0)	(3.3)
2.1.2.- Otros egresos	(0.0)	(0.1)	(0.7)	(0.8)
2.2.- Sector público no financiero	(105.9)	(135.4)	(165.8)	(192.1)
2.2.1.- Servicio de deuda externa	(105.9)	(135.4)	(165.8)	(192.1)
2.2.1.1.- Amortizaciones	(52.7)	(68.2)	(91.3)	(105.5)
2.2.1.2.- Intereses	(53.2)	(67.2)	(74.5)	(86.6)

1. *Normas Financieras del BCN, Cap. V, Art. 81:* El BCN podrá realizar, en coordinación con el MHCP, las gestiones necesarias para el desembolso de los préstamos y donaciones provenientes del exterior en los que actúe como agente financiero del Gobierno, de conformidad con lo dispuesto en la Ley Orgánica del BCN.

Origen de las variaciones de las RI



Cuadro # 6:
Orígenes de las variaciones de las reservas internacionales

(flujo en millones de dólares) al 31 de diciembre de 2018

Conceptos	2015	2016	2017	2018
3.- Compras - ventas	221.8	(136.0)	103.5	(501.4)
3.1.- Por mesa de cambios	(2.7)	(323.8)	(23.8)	(736.4)
3.1.1.- Compras	110.3	71.0	52.5	103.1
3.1.2.- Ventas	(113.0)	(394.8)	(76.3)	(839.5)
3.2.- Otras	224.5	187.8	127.4	235.0
4.- Variación neta de encaje en ME	16.1	69.8	(9.0)	(92.8)
5.- Depósitos monetarios 3/	0.0	0.0	0.0	25.0
6.- Colocación neta de títulos	0.0	0.0	27.9	31.3
6.1.- Títulos especiales de inversión	0.0	0.0	0.0	0.0
6.2.- Letras pagaderas en dólares 2/	0.0	0.0	27.9	31.1
6.3.- Títulos de Inversión en dólares 4/	0.0	0.0	0.0	0.0
7.- Cuentas corrientes del SPNF	(245.1)	(176.8)	(162.6)	(298.0)
7.1.- Retiros de fondos de ptmos. líquidos - atados	(307.6)	(301.3)	(252.7)	(373.7)
7.2.- Operaciones de cuentas corrientes del SPNF	62.5	124.5	90.1	75.7
7.3.- Fondos de privatización de ENITEL	0.0	0.0	0.0	0.0
7.4.- Fondos de planta eléctrica GEOSA	0.0	0.0	0.0	0.0
8.- Otras operaciones	5.6	36.0	35.8	(142.8)
8.1.- FOGADE	10.6	11.9	13.5	15.8
8.2.- Variaciones cambiarias	(8.7)	(0.6)	3.1	(0.5)
8.3.- Recuperación de activos	0.0	0.0	0.0	0.0
8.4.- Desembolso FMI (PRGF)	0.0	0.0	0.0	0.0
8.5.- Alivio MDRI	0.0	0.0	0.0	0.0
8.6.- Otras	3.7	24.6	19.2	(158.2)
9.- Variación de RIN 1/	248.0	(14.9)	328.7	(677.3)

9 = 1+2+3+4+5+6+7+8

2. *Normas Financieras del BCN, Cap. II, Art. 59:* Se define al Mesa de Cambio como el servicio de compra y venta de divisas — USD — por córdobas, mediante el cual una entidad origen emite una instrucción electrónica para realizar la operación de compra y venta, afectándose para ello las cuentas corrientes de dicha entidad en el BCN. Las operaciones de cambio en USD son liquidadas en tiempo real.

Origen de las variaciones de las RI



Cuadro # 6: Orígenes de las variaciones de las reservas internacionales

(flujo en millones de dólares) al 31 de diciembre de 2018

Conceptos	2015	2016	2017	2018
10.- Variación neta de encaje en ME	(16.1)	(69.8)	9.0	92.8
12.- FOGADE	(10.6)	(11.9)	(13.5)	(15.8)
13.- Letras pagaderas en dólares 2/	0.0	0.0	(27.9)	(31.1)
14.- Depósitos monetarios en dólares 3/	0.0	0.0	0.0	(25.0)
15.- Títulos de Inversión en dólares 4/	0.0	0.0	0.0	(0.2)
16.- Variación de RINA	221.3	(96.6)	296.2	(656.7)
16 =9+10+11+12+13+14+15				

3. *Reservas Internacionales Netas Ajustadas:* RIN + (Variación en encaje en ME + FOGADE + Letras en ME + Depósitos Monetarios en ME + TIN en ME)

Relaciones del cuadro 6



Cuadros	Cuadros											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1												
2												
3												
4												
5												
6												
7												
8												
9												
10												
11												

Relacionado con:



Guardan relación directa.

No guardan relación directa.

Mercado de cambio



1. En los cuadros 5 y 6 analizamos la posición de reservas y sus variaciones.

2. Dentro de los principales factores de cambios en las reservas está la compra y venta de divisas al SFN y al SPNF.
 - a. El BCN está en la obligación de vender (comprar) todas las divisas que el SFN necesite comprar (vender).

 - b. La libre convertibilidad del córdoba frente al dólar garantiza que el tipo de cambio de mercado esté alineado con el oficial.

 - c. Este alineamiento entre TC de mercado y oficial hace posible el anclaje de las expectativas de inflación y los ajustes de precios por devaluación.

Mercado de cambio



1. En el cuadro 10 de los indicadores monetarios pueden encontrar información acerca de:
 - a. Los tipos de cambio de mercado y oficiales, así como las diferencias porcentuales entre ambos.
 - b. Las transacciones en el mercado de cambio tanto entre el BCN y el SFN, como entre el SFN y el público.
 - c. La demanda y oferta de fondos en dólares líquidos (BCN y Gobierno).

Mercado cambiario y flujos externos



Cuadro #10
Mercado cambiario y flujos de recursos externos

al 31 de diciembre de 2018

Mes y año	Tipos de cambio 1/			Brechas cambiarias 2/		
	Oficial	Mercado de cambios		Compras	Ventas	Promedio
		Compra	Venta			
2014	26.5984	26.5596	26.7062	(0.20)	0.39	0.09
2015	27.9283	27.9484	28.1754	(0.01)	0.64	0.31
2016				0.16	0.84	0.50
Diciembre	29.3247	29.2934	29.5318	0.17	0.91	0.54
2017				0.09	0.71	0.40
Diciembre	30.7909	30.6804	30.9411	(0.17)	0.41	0.12
2018 4/				0.25	1.00	0.62
Enero	30.9188	30.9232	31.0102	(0.02)	0.55	0.27
Febrero	31.0347	30.9763	31.1423	(0.09)	0.40	0.15
Marzo	31.1636	31.0601	31.2258	(0.22)	0.30	0.04
Abril	31.2888	31.2226	31.4029	(0.33)	0.23	(0.05)
Mayo	31.4187	31.5761	31.8059	0.10	0.92	0.51
Junio	31.5450	31.6540	31.9718	0.41	1.20	0.80

1. Normas Financieras del BCN, Cap. I, Art. 5, No. A: El BCN publicará en la segunda quincena de cada mes el Tipo de Cambio Oficial del córdoba con respecto al USD que registrará sus operaciones de cambio en el mes subsiguiente.

Mercado cambiario y flujos externos



Cuadro #10 Mercado cambiario y flujos de recursos externos

al 31 de diciembre de 2018

Mes y año	Transacciones del mercado de cambios 3/		
	Con el público		Ventas netas del BCN
	Compras	Ventas	
2014	5,399.2	(5,506.8)	75.8
2015	5,680.7	(5,773.0)	2.7
2016	5,796.0	(6,285.3)	323.8
Diciembre	578.3	(607.1)	34.8
2017	6,157.5	(6,224.8)	23.8
Diciembre	620.0	(593.5)	6.0
2018 4/	5,766.2	(6,197.7)	736.4
Enero	631.9	(639.3)	0.0
Febrero	561.5	(581.3)	(10.0)
Marzo	630.0	(506.0)	(43.6)
Abril	522.7	(547.1)	(39.1)
Mayo	480.2	(550.9)	90.8
Junio	462.0	(491.4)	217.7

2. *Normas Financieras del BCN, Cap. I, Art. 5, No. B:* El BCN comprará USD por córdobas al Tipo de Cambio Oficial fijado para la fecha valor de la transacción.

Mercado cambiario y flujos externos



Cuadro #10
Mercado cambiario y flujos de recursos externos

al 31 de diciembre de 2018

Mes y año	Recursos externos 3/			
	Líquidos		Servicio de deuda	
	BCN	Gobierno	BCN	Gobierno
2014	0.0	0.0	(36.3)	(90.9)
2015	0.0	0.0	(45.1)	(105.9)
2016	0.3	0.0	(48.3)	(135.4)
Diciembre	0.0	0.0	(11.2)	(16.5)
2017	0.0	0.0	(45.8)	(165.8)
Diciembre	0.0	0.0	(10.5)	(22.4)
2018 4/	200.0	0.0	(48.1)	(192.1)
Enero	0.0	0.0	(0.1)	(13.4)
Febrero	0.0	0.0	(0.5)	(17.4)
Marzo	0.0	0.0	(4.9)	(11.6)
Abril	0.0	0.0	(1.6)	(12.4)
Mayo	0.0	0.0	(3.4)	(11.7)
Junio	50.0	0.0	(11.2)	(25.1)

3. *Normas Financieras del BCN, Cap. IV, Art. 85:* El BCN realizará el pago del servicio de la deuda externa del Gobierno, por cuenta de éste

Relaciones del cuadro 10



Cuadros	Cuadros											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1	Relacionado con:											
2												
3												
4												
5												
6												
7												
8												
9												
10												
11												



Guardan relación directa.

No guardan relación directa.



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Indicadores del mercado monetario: poniendo todo junto

Base monetaria



1. El BCN está interesado en incidir sobre la base monetaria, con el fin de garantizar el cumplimiento de sus objetivos.
2. Sin embargo, la base monetaria es endógena, ya que puede ser influenciada por factores externos y/o internos que no necesariamente se deben a la política monetaria.
3. Dentro de los posibles determinantes de las variaciones de la base monetaria están:
 - a. La política monetaria (interno)
 - b. La política fiscal (interno)
 - c. La demanda de divisas (externo)

Base monetaria



1. En el cuadro 4 de los indicadores monetarios pueden encontrar información acerca de las variaciones de la base monetaria:
 - a. Incidencia de la política monetaria
 - b. Incidencia de la política fiscal
 - c. Los cambios de la base monetaria desde una perspectiva de demanda
2. En general, el cuadro 4 permite conocer de forma detallada cuáles fueron los factores que determinaron la compra o venta de divisas al sector privado desde la perspectiva de la demanda y oferta monetaria.

Orígenes de las variaciones de la BM



Cuadro #4 : Orígenes de las variaciones de la base monetaria

(flujo en millones de córdobas) al 31 de diciembre 2018.

Conceptos	2015	2016	2017	2018
1.- Factores externos	5,641.7	(3,263.1)	2,839.4	(15,148.1)
1.1.- Compra-venta de divisas al sector privado	(105.3)	(9,188.2)	(768.7)	(23,158.4)
1.2.- Cordobización de divisas	5,949.1	5,385.7	3,886.9	8,045.6

El BCN vende y compra divisas al sistema financiero y al SPNF. Estas transacciones generan variaciones en la base monetaria.

Cuando el BCN compra (vende) divisas la base monetaria se contrae (expande)

Orígenes de las variaciones de la BM



Cuadro #4 :
Orígenes de las variaciones de la base monetaria

(flujo en millones de córdobas) al 31 de diciembre 2018.

Conceptos	2015	2016	2017	2018
2.- Factores internos	517.2	2,739.8	1,136.3	12,167.2
2.1.-Crédito interno neto del BCN	(533.4)	(306.1)	(2,164.0)	10,506.2
2.1.1.- Sector público no financiero	(552.8)	(730.7)	(1,183.0)	(512.0)
2.1.1.1- Bono del tesoro	0.0	(96.3)	0.0	0.0
2.1.1.2- Bono bancario	(179.4)	(242.3)	(310.9)	(330.4)
2.1.1.3- Bono de capitalización	(373.4)	(392.1)	(872.1)	(181.6)
2.1.2.- Reportos y depósitos monetarios (neto) 2/	0.0	0.0	0.0	7,802.9
2.1.2.1 - Reportos monetarios	0.0	0.0	0.0	7,922.9
2.1.2.2- Depósitos monetarios	0.0	0.0	0.0	(120.0)
2.1.3.- Cámara de compensación	59.5	0.0	(0.3)	0.3
2.1.4.- Banco Produzcamos	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.5.- Títulos no estandarizados	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.6.- Letras BCN pagaderas en córdobas	15.7	915.9	(1,356.0)	3.8
2.1.7.- Letras a 1 día pagaderas en córdobas	0.0	0.0	0.0	(0.0)
2.1.8.- Títulos de inversión en córdobas 3/	0.0	0.0	0.0	(0.3)
2.1.9.- Bonos BCN	179.4	242.3	310.9	330.4
2.1.10.- Título especiales de inversión (TEI)	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.11.- Bonos especiales de inversión (BEI)	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.12.- Depositos a plazo gobierno	(235.2)	(733.6)	64.3	2,881.8
2.2.- Depósitos en el BCN	(412.5)	1,935.2	2,055.4	980.4
2.2.1.- Sector público no financiero	(695.5)	1,969.9	1,992.4	951.1
2.2.2.- Banco Produzcamos	(0.0)	(0.0)	(30.0)	(1.3)
2.2.3.- Otras instituciones	282.9	(33.5)	93.2	30.1
2.2.4.- Fondo de garantía de depósitos	0.1	(1.2)	(0.3)	0.5
2.3.- Resultado cuasi-fiscal	1,200.7	1,145.9	1,239.7	765.1
2.4.- Otros activos y pasivos netos	262.4	(35.3)	5.2	(84.5)

Tanto la política fiscal, como la monetaria generan variaciones en la base monetaria.

En noviembre, por ejemplo, el GC retira sus depósitos a plazo para el pago del aguinaldo.

El BCN expande la base monetaria a través de sus operaciones cuasifiscales (en córdobas).

Orígenes de las variaciones de la BM



Cuadro #4 : Orígenes de las variaciones de la base monetaria

(flujo en millones de córdobas) al 31 de diciembre 2018.

Conceptos	2015	2016	2017	2018
3.- Base monetaria	6,158.9	(523.4)	3,975.6	(2,980.9)
3.1.- Emisión	1,900.2	2,020.4	2,615.3	(1,012.2)
3.2.- Depósitos de encaje en el BCN	4,258.6	(2,543.7)	1,360.3	(1,968.7)

1/ :(+) **significa expansión de la base monetaria**
(-) **significa contracción de la base monetaria**

Los movimientos de la base monetaria también reflejan las decisiones de los agentes económicos.

Por ejemplo, en semana santa la emisión del BCN aumenta considerablemente. Esto en respuesta al aumento en la demanda de dinero por parte del público.

Relaciones del cuadro 4



Cuadros	Cuadros										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1											
2											
3											
4											
5											
6											
7											
8											
9											
10											
11											

Relacionado con:



Guardan relación directa.

No guardan relación directa.

Panorama monetario del BCN



1. El panorama monetario del BCN muestra una representación analítica que permite aislar de los pasivos internos aquellos que entran en la definición de dinero, los cuales son denominados pasivos monetarios.

a. El balance general del BCN se puede describir a través de la siguiente ecuación:

$$Activos (A) = Pasivos (P) + Capital (C)$$

b. La cual puede reescribirse, de forma más desagregada como:

$$Activos externos (AE) + Activos internos (AI) = Pasivos externos (PE) + Pasivos internos (PI) + C$$

2. Así, los PI se pueden descomponer de la siguiente manera:

$$PI = Pasivos Monetarios (PM) + Otros pasivos internos (OPI)$$

Panorama monetario del BCN



3. Introduciendo los PI en la identidad del Balance y reagrupando términos, se obtiene el Panorama Monetario del BCN:

$$(AE - PE) + (AI - OPI - CR) = PM$$

4. Definiendo el primer y segundo paréntesis como Activos Externos Netos (AEN) y Activos Internos Netos (AIN), se obtiene la identidad del panorama monetario:

$$AEN + AIN = PM$$

Panorama monetario del BCN



$$\begin{aligned} &AEN \\ &+ \\ &AIN \\ &= \\ &PM \end{aligned} \left\{ \begin{array}{l} \bullet \text{ Activos frente a no residentes} \\ \quad \bullet \text{ depósitos en el exterior, inversiones en el exterior, entre otras} \\ \\ \bullet \text{ Pasivos frente a residentes en dólares y no residentes} \\ \quad \bullet \text{ Letras del BCN en ME, crédito BCIE y FMI, entre otros} \\ \\ \bullet \text{ Activos menos pasivos frente al Gobierno y sociedades públicas no financieras.} \\ \quad \bullet \text{ Depósitos a plazo del Gob, entre otros.} \\ \bullet \text{ Activos menos pasivos Frente a sociedades de depósitos.} \\ \quad \bullet \text{ Encaje legal, Reportos Monetarios} \\ \bullet \text{ Activos menos pasivos frente a otros sectores} \\ \quad \bullet \text{ Otros activos netos.} \\ \\ \bullet \text{ Efectivo en bóvedas del SFN} \\ \bullet \text{ Billetes y monedas en circulación en manos del público (numerario)} \end{array} \right.$$

Cuadro 2: Panorama monetario del BCN



1. En el cuadro 2 de los indicadores monetarios pueden encontrar información acerca de:
 - a. Cambios en los activos externos netos
 - b. Cambios en los pasivos internos netos
 - c. Cambios en los pasivos monetarios

2. En general, en el cuadro 2 se encuentran los determinantes de las variaciones de las reservas internacionales netas ajustadas.
 - a. Refleja decisiones de política del BCN.
 - b. Refleja decisiones de política del gobierno.
 - c. Refleja la demanda de liquidez del SFN.
 - d. Refleja la demanda de liquidez del público.
 - e. Refleja los cambios de valoración de activos del BCN, entre otras cosas.

Importancia del panorama monetario



1. El panorama monetario es una herramienta clave en la toma de decisiones del BCN.
 - a. Permite conocer los determinantes de las variaciones de los activos externos netos generados por cambios de política.
 - b. Permite conocer el impacto sobre los activos externos netos de las decisiones de agentes externos al BCN (SFN, público y Gobierno).
2. Debido a esto, la toma de decisiones del BCN se enmarca en un ejercicio de programación financiera cuyo principal producto es el panorama monetario.
3. A través de este ejercicio el BCN diseña la mejor estrategia de política monetaria tal que permita garantizar la estabilidad de las RIB y, con ello, la libre convertibilidad de la moneda al tipo de cambio oficial.

Activos externos netos



Cuadro # 2:

Panorama monetario del Banco Central de Nicaragua

(flujo en millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018

	2015	2016	2017	2018
Tipo de cambio 2015 : 27.2569				
Tipo de cambio 2016 : 28.6210				
Tipo de cambio 2017 : 30.0507				
Tipo de cambio 2018 : 31.5532				
I.- Reservas internacionales netas ajustadas	6,032.8	(2,731.6)	8,902.2	(20,719.2)
I.- RINA en millones de dólares	221.3	(95.4)	296.2	(656.6)
I.1.- Reservas internacionales brutas 1/	216.1	(44.5)	310.0	(496.6)
I.2.- Reservas internacionales netas 1/	248.0	(13.7)	328.7	(677.3)
I.3.- Depósitos encaje moneda extranjera	(16.1)	(69.8)	9.0	92.8
I.4.- FOGADE	(10.6)	(11.9)	(13.5)	(15.8)
I.5.- Letras pagaderas en dólares 2/	0.0	0.0	(27.9)	(31.1)
I.6.- Depósitos monetarios en dolares 2/	0.0	0.0	0.0	(25.0)
I.7.- Títulos de Inversión en dólares 5/	0.0	0.0	0.0	(0.2)

Activos internos netos: frente al gobierno



Cuadro # 2:

Panorama monetario del Banco Central de Nicaragua

(flujo en millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018

	2015	2016	2017	2018
Tipo de cambio 2015 : 27.2569				
Tipo de cambio 2016 : 28.6210				
Tipo de cambio 2017 : 30.0507				
Tipo de cambio 2018 : 31.5532				
II.- Activos internos netos	(4,653.7)	4,443.4	(7,069.2)	20,044.1
1.- Sector público no financiero	(2,562.6)	(920.4)	(4,958.2)	9,480.7
1.1 - Gobierno central (neto)	(2,562.6)	(920.4)	(4,958.2)	9,480.7
1.1.1 - Bonos	(552.8)	(730.7)	(985.2)	(512.0)
1.1.1.1 - Bonos del tesoro	0.0	(96.3)	0.0	0.0
1.1.1.2 - Bonos bancarios	(179.4)	(242.3)	(310.9)	(330.4)
1.1.1.3 - Bono de capitalización	(373.4)	(392.1)	(674.3)	(181.6)
1.1.2 - Depósitos	(1,826.2)	543.8	(4,037.4)	5,871.9
1.1.2.1 - Moneda nacional	(695.5)	1,969.9	1,992.4	951.1
1.1.2.2 - Moneda extranjera	(1,130.6)	(1,426.1)	(6,029.8)	4,920.8
1.1.3 - Títulos especiales de inversión	0.0	0.0	0.0	0.0
1.1.4 - Depósitos a plazo	(183.6)	(733.6)	64.3	4,120.9
1.2 - Resto sector público	0.0	0.0	0.0	0.0

Activos internos netos: frente al SFN



Cuadro # 2:
Panorama monetario del Banco Central de Nicaragua

(flujo en millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018

	2015	2016	2017	2018
Tipo de cambio 2015 : 27.2569				
Tipo de cambio 2016 : 28.6210				
Tipo de cambio 2017 : 30.0507				
Tipo de cambio 2018 : 31.5532				
2.- Otras instituciones (neto)	403.7	98.6	93.1	25.5
3.- Sistema financiero neto	(4,779.3)	2,238.4	(2,136.6)	10,107.0
3.1- Crédito sistema financiero	0.0	0.0	0.0	7,802.9
3.1.1- Reportos y depósitos monetarios (neto) 4/	0.0	0.0	0.0	7,802.9
3.1.1.1- Reportos monetarios	0.0	0.0	0.0	7,922.9
3.1.1.2- Depósitos monetarios	0.0	0.0	0.0	(120.0)
3.1.2- Banco Produzcamos (neto)	0.0	0.0	0.0	0.0
3.2- Depósitos Banco Produzcamos	0.0	(5.7)	5.9	(1.4)
3.3- Encaje moneda nacional	(4,258.6)	2,543.7	(1,360.3)	1,968.7
3.4.- Flotante cámara compensación	0.1	10.1	(0.3)	0.3
3.5- Caja bancos comerciales	(521.1)	(308.6)	(782.4)	337.2
3.6- Fondo de garantía de depósitos	0.4	(1.1)	0.4	(0.6)
4.- Colocación neta de títulos	195.1	1,158.1	(1,045.1)	333.6
4.1- Títulos estandarizados	195.1	1,158.1	(1,045.1)	333.6
4.1.1- Letras BCN pagaderas en córdobas	15.7	915.8	(1,356.0)	3.8
4.1.2 -Letras a 1 día plazo pagaderas en córdobas 3/	0.0	0.0	0.0	0.0
4.1.3- Bonos del BCN	0.0	0.0	0.0	0.0
4.1.4- Bonos bancarios	179.4	242.3	310.9	330.4
4.1.5- Títulos de Inversión en córdobas.	0.0	0.0	0.0	(0.6)
4.2- Títulos no estandarizados	0.0	0.0	0.0	0.0
4.2.1- Colocaciones	0.0	0.0	0.0	0.0
4.2.2- Redenciones	0.0	0.0	0.0	0.0

- 1. Reportos Monetarios:** Son instrumentos utilizados para ejecutar operaciones de inyección de liquidez a plazo máximo de 359 días, mediante las cuales el reportado traspasa, en propiedad al reportador, títulos o valores de una especie a un precio determinado.
- 2. Depósitos Monetarios:** son instrumentos de política monetaria, anotados contablemente en el BCN, que se constituirán con el objeto de regular la liquidez en el mercado de dinero.

Activos internos netos: frente a otros



Cuadro # 2: Panorama monetario del Banco Central de Nicaragua

(flujo en millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018

	2015	2016	2017	2018
Tipo de cambio 2015 : 27.2569				
Tipo de cambio 2016 : 28.6210				
Tipo de cambio 2017 : 30.0507				
Tipo de cambio 2018 : 31.5532				
5.- Préstamo mediano y largo plazo	428.1	429.4	617.5	822.9
6.- Resultado cuasi-fiscal	1,364.5	1,231.6	645.5	(464.6)
7.- Otros activos y pasivos netos	296.7	207.8	(285.4)	(261.1)

Pasivos monetarios



Cuadro # 2: Panorama monetario del Banco Central de Nicaragua

(flujo en millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018

	2015	2016	2017	2018
Tipo de cambio 2015 : 27.2569				
Tipo de cambio 2016 : 28.6210				
Tipo de cambio 2017 : 30.0507				
Tipo de cambio 2018 : 31.5532				
III.- Numerario	1,379.1	1,711.8	1,832.9	(675.1)
Memo:				
8.- Base monetaria	6,158.8	(523.4)	3,975.6	(2,980.9)
8.1.- Emisión	1,900.2	2,020.4	2,615.3	(1,012.2)
8.2.- Depósitos bancos comerciales	4,258.6	(2,543.7)	1,360.3	(1,968.7)

Relaciones del cuadro 2



Cuadros	Cuadros										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1	Light	Dark	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light
2	Light	Dark	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light
3	Light	Dark	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light
4	Light	Dark	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light
5	Light	Dark	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light
6	Light	Dark	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light
7	Light	Dark	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light
8	Light	Dark	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light
9	Light	Dark	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light
10	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light
11	Light	Dark	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light	Light

Relacionado con:

- Guardan relación directa.
- No guardan relación directa.

Principales cuentas del BCN y del SFN



1. En el cuadro 1 de los indicadores monetarios pueden encontrar información acerca de:
 - a. Activos externos
 - b. Depósitos del Gobierno en el BCN
 - c. Títulos valores
 - d. Pasivos del Sistema Financiero
 - e. ...

Principales cuentas del BCN y del SFN



Cuadro # 1 :

Principales cuentas del BCN y el sistema financiero

(saldo en millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018.

Conceptos	2015	2016	2017	2018	Variaciones absolutas
					2017
1.- Reservas internacionales netas ajustadas 1/	1,601.4	1,505.9	1,802.2	1,145.5	(656.6)
1.1.- RIN 6/	2,401.2	2,387.5	2,716.2	2,038.9	(677.3)
1.2.- Encaje moneda extranjera	(660.2)	(730.1)	(721.1)	(628.3)	92.8
1.3.- FOGADE	(139.6)	(151.5)	(165.0)	(180.9)	(15.8)
1.4.- Letras BCN pagaderas en dólares	0.0	0.0	(27.9)	(58.9)	(31.1)
1.5.- Depósitos monetarios en dólares	0.0	0.0	0.0	(25.0)	(25.0)
1.6.- Títulos de Inversión en dólares 5/	0.0	0.0	0.0	(0.2)	(0.2)
2.- Reservas internacionales brutas 1/ 6/	2,492.3	2,447.8	2,757.8	2,261.1	(496.6)
3.- Crédito sector público no financiero	(17,551.3)	(18,171.9)	(22,899.9)	(12,929.2)	9,970.7
3.1.- Gobierno central 4/	(17,551.3)	(18,171.9)	(22,899.9)	(12,929.2)	9,970.7
3.1.1.- Moneda nacional	(7,348.8)	(5,379.0)	(3,386.7)	(2,435.6)	951.1
3.1.2.- Moneda extranjera	(6,030.9)	(7,829.0)	(14,551.2)	(9,630.5)	4,920.8
3.1.3.- Línea de asistencia bancos privados	251.0	251.0	251.0	251.0	0.0
3.1.4.- Línea de asistencia al BANADES	477.7	477.7	477.7	477.7	0.0
3.1.5.- Línea de asistencia al Banco Popular	214.3	214.3	214.3	214.3	0.0
3.1.7.- Títulos especiales de inversión 5/	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3.1.9.- Depósitos a plazos	(5,114.5)	(5,906.8)	(5,904.9)	(1,806.1)	4,098.8
3.2.- Resto del sector público 5/	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0

Principales cuentas del BCN y del SFN



Cuadro # 1 :

Principales cuentas del BCN y el sistema financiero

(saldo en millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018.

Conceptos	2015	2016	2017	2018	Variaciones absolutas
					2017
4.- Crédito otras instituciones	(333.9)	(233.0)	(137.2)	(111.7)	25.5
4.1.- Crédito	74.4	61.6	50.6	44.9	(5.7)
4.2.- Moneda nacional	402.6	288.6	182.1	150.2	(32.0)
4.3.- Moneda extranjera	5.8	6.1	6.5	6.5	0.0
5.- Depósitos de bancos (MN)	10,885.1	8,341.3	9,701.7	7,733.0	(1,968.7)
Encaje sobre base promedio diaria MN (en %) 2/	31.5	23.2	24.2	23.1	(1.1)
Encaje sobre base promedio diaria ME (en %) 2/	18.5	19.4	18.1	21.0	2.9
Encaje sobre base promedio semanal MN (en %) 2/	27.0	22.0	23.0	23.1	0.1
Encaje sobre base promedio semanal ME (en %) 2/	18.4	17.9	18.5	21.0	2.5
6.- Depósitos Banco Produzcamos	(0.0)	(6.0)	(0.1)	(0.5)	(0.4)
7.- Títulos valores 5/	13,037.5	12,771.3	14,893.3	11,321.5	(3,571.8)
7.1.- Bonos bancarios 3/	4,504.8	4,475.4	4,372.8	4,046.3	(326.4)
7.2.- Letras pagaderas en córdobas.	3,418.2	2,389.0	3,732.1	3,599.0	(133.2)
7.3.- Letras pagaderas en dólares. 10/	0.0	0.0	883.5	1,861.6	978.1
7.4.- Letras a 1 día pagaderas en córdobas.11/	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7.5.- Depósitos a plazo	5,114.5	5,906.8	5,904.9	1,806.1	(4,098.8)
7.6.- Títulos de inversión 12/	0.0	0.0	0.0	8.5	8.5

Principales cuentas del BCN y del SFN



Cuadro # 1 :

Principales cuentas del BCN y el sistema financiero

(saldo en millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2018.

Conceptos	2015	2016	2017	2018	Variaciones absolutas
					2017
8.- Pasivos totales en el SF (M3A) 2/ 7/	148,315.4	161,449.7	178,653.4	145,405.4	(33,248.1)
8.1.- Pasivos moneda nacional (M2A)	49,418.6	51,232.6	57,204.8	49,680.7	(7,524.1)
8.1.1.- Medio circulante (M1A)	34,085.4	35,599.0	40,349.0	35,396.3	(4,952.7)
8.1.1.1.- Numerario	14,697.7	16,409.5	18,206.8	17,531.7	(675.1)
8.1.1.2.- Depósitos a la vista	19,387.8	19,189.5	22,142.2	17,864.5	(4,277.7)
8.1.2.- Cuasidinero	15,333.1	15,633.6	16,855.8	14,284.5	(2,571.3)
8.1.2.1.- Ahorro	13,218.9	13,584.1	14,704.4	12,487.2	(2,217.1)
8.1.2.2.- Plazo	2,114.2	2,049.5	2,151.4	1,797.2	(354.2)
8.2.- Pasivos en moneda extranjera	98,896.8	110,217.0	121,448.6	95,724.6	(25,724.0)
8.2.1.- Vista	25,766.7	32,516.7	32,968.4	29,588.1	(3,380.3)
8.2.2.- Ahorro	40,977.1	45,572.1	48,802.1	35,279.6	(13,522.5)
8.2.3.- Plazo	32,153.0	32,128.2	39,678.2	30,857.0	(8,821.2)
9.- Depósitos del SPNF en el SFN 8/	12,963.2	16,095.4	17,934.6	21,876.3	3,941.7
9.1.- Del cual gobierno central	6,952.7	8,247.2	9,717.5	12,568.9	2,851.4
10.- Inflación acumulada 9/	3.1	3.1	5.7		

Relaciones del cuadro 1



Cuadros	Cuadros											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1	Relacionado con:											
2												
3												
4												
5												
6												
7												
8												
9												
10												
11												



Guardan relación directa.

No guardan relación directa.



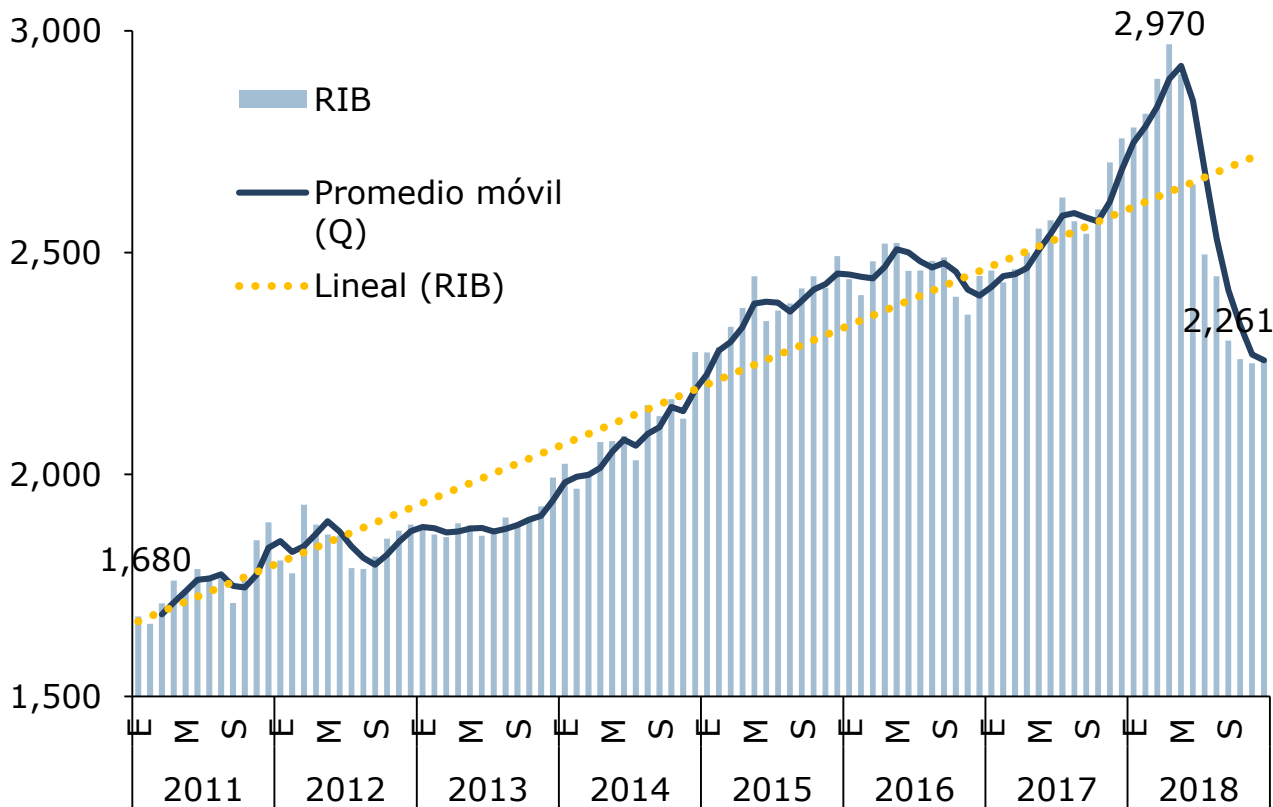
60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Comportamiento típico, eventos estacionales y valores atípicos en el sector monetario

Tendencias



Reservas internacionales brutas del BCN (saldos en millones de dólares)

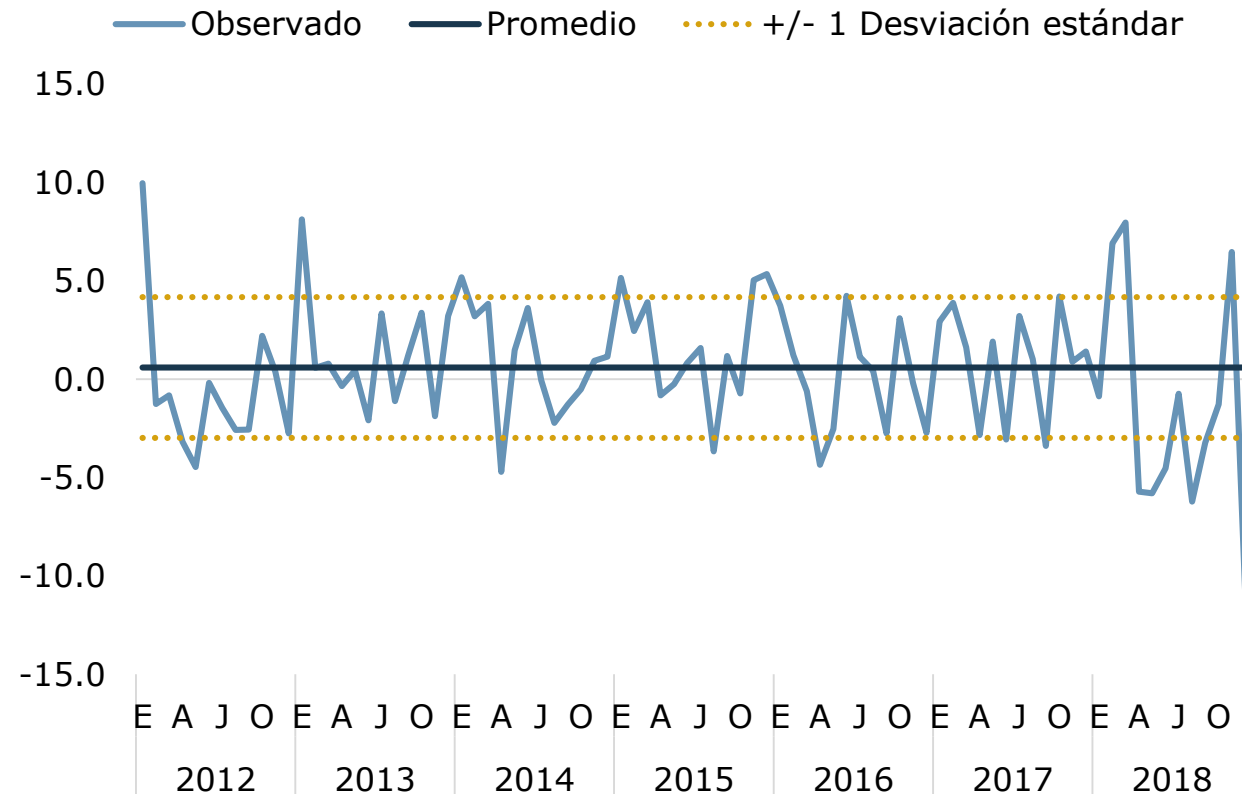


1. Bajo condiciones típicas, los indicadores económicos muestran un comportamiento normal.
2. Uno de estos comportamientos "normales" son las tendencias.
3. Una tendencia es un indicador adicional, no observable, que se estima usando una gran diversidad de métodos.
4. Es muy útil conocer si la serie exhibe esta clase de comportamientos, tanto para su análisis como para sus proyecciones.
5. Cambios bruscos en la tendencia como reversiones o quiebres son indicativos de momentos atípicos.

Estacionariedad



Variación mensual de depósitos en MN (porcentajes)



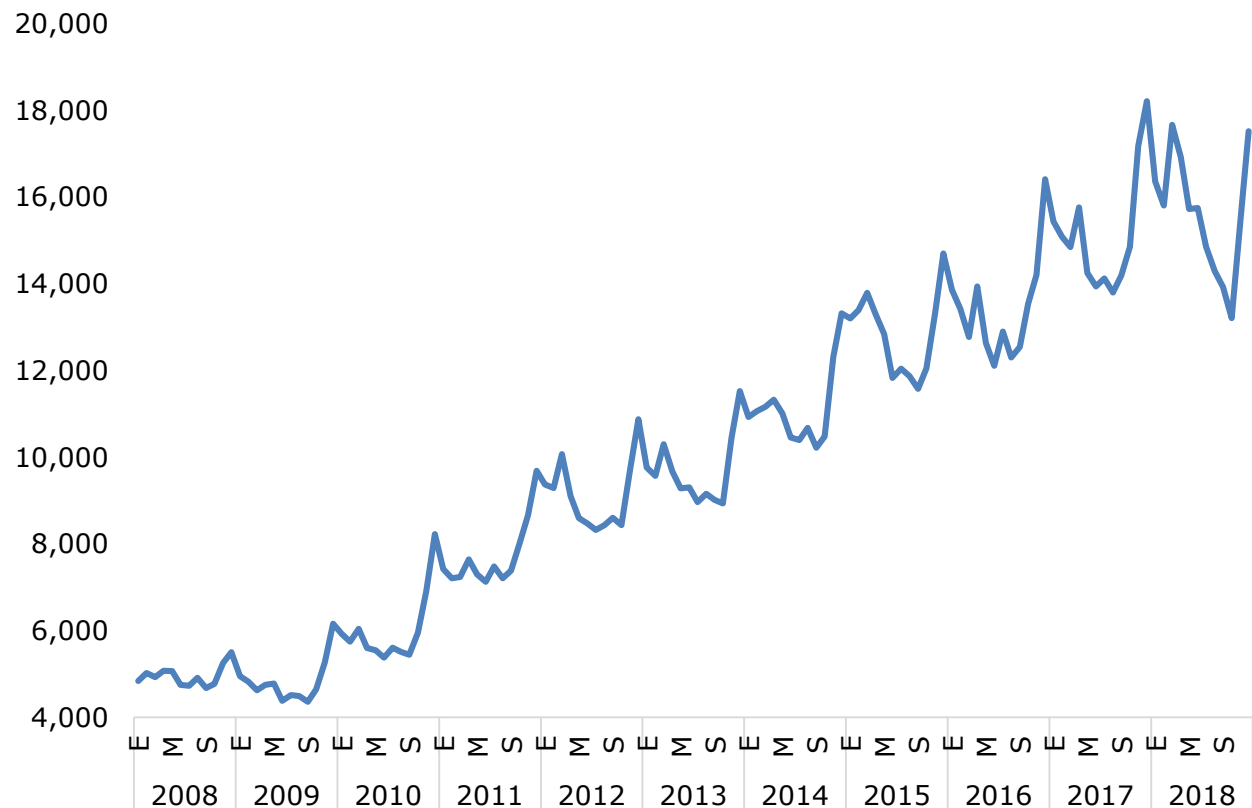
1. Bajo condiciones típicas, los cambios en los indicadores monetarios también presentan comportamientos razonables.
2. Una forma de detectar si un cambio es razonable o no, es analizar qué tan desviado está del promedio.
3. En ocasiones, un evento extremo se puede deber a un evento particular, que genera una única tasa de variación atípica.
4. Otro tipo de eventos pueden resultar en desvíos sistemáticos del promedio, indicando un período atípico.

Estacionalidad



Numerario

(saldos en millones de córdobas)

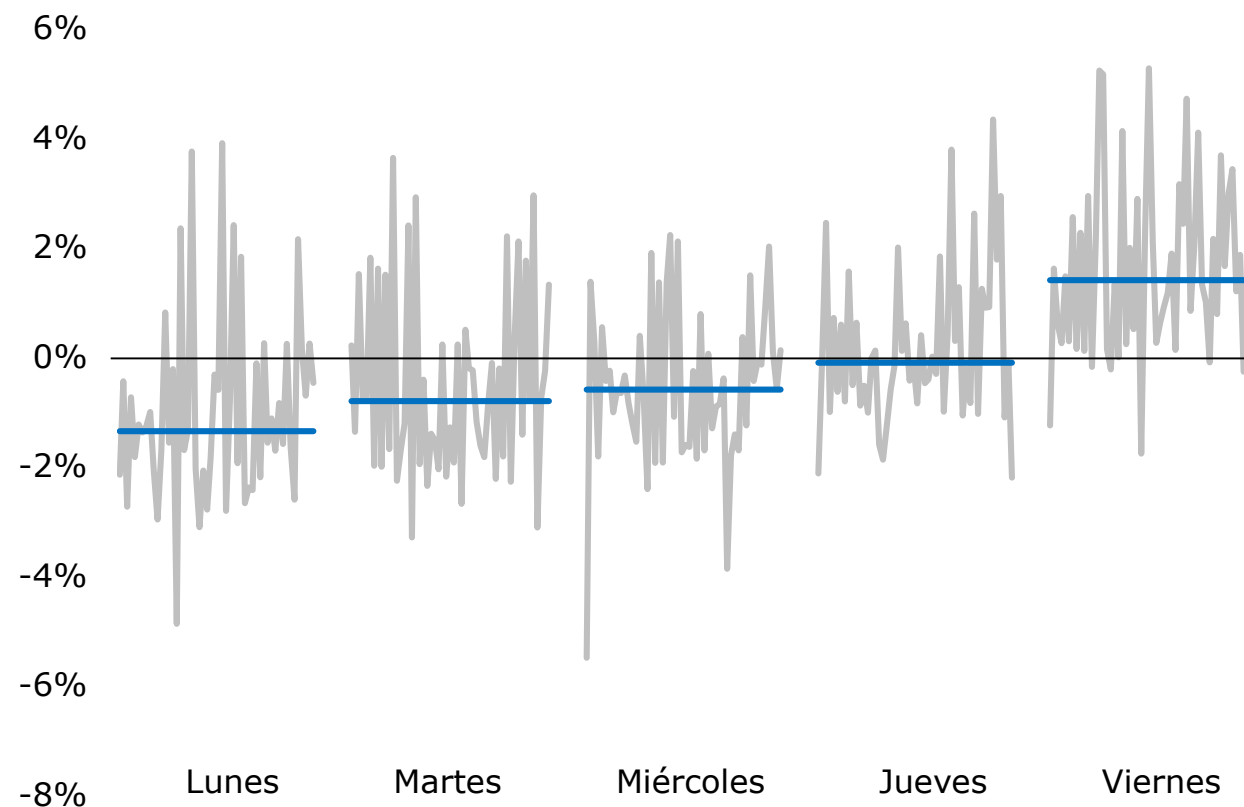


1. Las variables del sector monetario también presentan lo que se denomina “estacionalidad”.
2. Es un comportamiento que se repite con cierta periodicidad.
3. El comportamiento estacional coincide con eventos sociales, culturales y religiosos importantes.
4. Es importante tener en cuenta el comportamiento estacional para el análisis y proyección de indicadores monetarios.

Estacionalidad



Variación diaria del numerario
(porcentajes)



1. La estacionalidad no es propia de meses y trimestres.
2. Hay variables, como el numerario, que presentan cierta estacionalidad dentro de la semana.

Principales eventos estacionales



1. Enero: inicio del año escolar.
2. Febrero: pago de Bonos de Pago por Indemnización.
3. Marzo: pago de impuestos y Semana Santa.
4. Abril: Semana Santa.
5. Julio: pago de Bonos de la República de Nicaragua.
6. Noviembre: Pago de aguinaldo al sector público.
7. Diciembre: Pago de aguinaldo al sector privado, Gritería y fiestas de Navidad.



Guía de estudio 1

Lectura de indicadores monetarios diarios



1. Enero: inicio del año escolar.
2. Febrero: pago de Bonos de Pago por Indemnización.
3. Marzo: pago de impuestos y Semana Santa.
4. Abril: Semana Santa.
5. Julio: pago de Bonos de la República de Nicaragua.
6. Noviembre: Pago de aguinaldo al sector público.
7. Diciembre: Pago de aguinaldo al sector privado, Gritería y fiestas de Navidad.



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Búsqueda de la información en la web

Búsqueda de indicadores en la WEB



1. Indicadores monetarios diarios.
2. Indicadores monetarios mensuales.
3. Tipos de cambio.
4. Resumen de subastas de títulos valores del BCN y del MHCP
5. Depósitos del sistema financiero nacional



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Visualización de datos para la toma de decisiones y análisis de políticas

Visualización de datos y diseño de políticas



1. La visualización de datos es un proceso clave para la toma de decisiones y el diseño de políticas del BCN.
2. A continuación, veremos algunos casos típicos que se estudian en la Gerencia de Análisis Macroeconómico para el diseño de políticas.
 - a. Análisis de la posición neta de la política monetaria del BCN.
 - b. El diseño de la política de OMA para el cuarto trimestre.
3. Vamos a utilizar los indicadores monetarios diarios al cierre de 2019 para analizar cada uno de esos casos.

Caso 1: Posición neta de la política monetaria



1. La política monetaria tiene incidencia sobre la base monetaria y, por ende, sobre la oferta monetaria.
2. Es de interés para el BCN garantizar el equilibrio entre la oferta y la demanda monetaria.
3. El BCN utiliza sus operaciones de mercado abierto para garantizar ex-ante este equilibrio.
 - a. ¿Qué cuadro permite analizar la posición neta de la política monetaria?
 - b. ¿Qué instrumentos son los que se deben analizar?
 - c. ¿Cómo se calcula la posición neta?
4. Haremos los cálculos en Excel, y analizaremos visualmente su impacto sobre la base monetaria.

Caso 2: Diseño de la política de OMA



1. A través de los indicadores monetarios se realiza un análisis histórico de las variables de este sector para diseñar la política de Operaciones de Mercado Abierto del BCN.
2. En este caso, analizaremos el diseño de la política de OMA del BCN para el cuarto trimestre del 2019.
3. En este proceso cabe preguntarse:
 - a. ¿Hay en este período algún evento que requiera de provisión (o contracción) de liquidez?
 - b. ¿Cuánta liquidez adicional será requerida en este período?
 - c. ¿Por medio de qué instrumentos puede ser suplida (drenado) el exceso demanda (oferta)?

¿Hay en este período algún evento que requiera de provisión (o contracción) de liquidez?



1. En el cuarto trimestre se da la expansión más importante del numerario.
2. Este incremento del circulante obedece a actividades como la celebración de la Gritería y a las fiestas de Navidad.
 - a. Utilicemos los indicadores monetarios diarios para construir un gráfico que permita analizar si, efectivamente, este comportamiento estacional está presente.

¿Cuánta liquidez adicional (o esencial) es requerida por el SFN?



1. Revisemos las variaciones relativas del numerario en cada año, y usemos las variaciones relativas promedio para hacer una proyección del numerario del cuarto trimestre.
 - a. ¿Cuánto se espera que aumente la demanda por numerario en el cuarto trimestre?

¿Qué instrumentos puede utilizar el BCN para suplir esa demanda de liquidez?



1. Los indicadores monetarios diarios mostraron la amplia gama de instrumentos con los que cuenta el BCN para la implementación de su política monetaria.
 - a. Letras del BCN (de 1 hasta 360 días), Reportos Monetarios, Depósitos Monetarios, Encaje Legal y préstamos y anticipos.
2. ¿Qué instrumentos permiten inyectar liquidez a la economía?
3. ¿Cuál es el instrumento que permitiría inyectar la liquidez necesaria en caso de que no existan vencimientos de Letras del BCN contratados para el cuarto trimestre?



60

ANIVERSARIO
DEL BCN



www.bcn.gob.ni