



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Febrero 2018

Marzo 2018



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 19 de marzo de 2018. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

Informe Monetario (Febrero 2018)

En febrero, la conducción de la política monetaria se desarrolló en un contexto de alta liquidez en moneda nacional, como resultado de la reducción estacional del numerario y de la redención de BPI (US\$46.6 millones). En este entorno, la demanda por base monetaria aumentó en 568.1 millones de córdobas, producto principalmente de un mayor encaje en moneda nacional (C\$1,003.2 millones).

En este contexto, el BCN orientó su política monetaria a mantener niveles adecuados de reservas internacionales y propiciar una administración efectiva de la liquidez de la banca, para lo cual realizó colocaciones netas de Letras en moneda nacional por 3,372.2 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar en términos brutos 34,771.0 millones de córdobas (valor precio) y redimir 31,398.8 millones de córdobas. Lo anterior se explicó principalmente por una colocación neta de 2,072.2 millones de córdobas en Letras con plazos entre 7 días y 12 meses, así como 1,300.0 millones de córdobas en Letras a plazo de 1 día. Por su parte, en las operaciones pagaderas en dólares se realizó una redención neta de 5.0 millones de dólares, como resultado de colocar 113.9 millones (valor precio) y redimir 118.9 millones.

El indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional aumentó 1.1 puntos porcentuales con relación a enero 2018 (35.5% en enero 2018), mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se redujo 0.6 puntos porcentuales respecto a enero, al ubicarse 28.9 por ciento (29.5% en enero 2018). Así, la liquidez total (disponibilidades a depósitos) del sistema financiero se ubicó en 30.8 por ciento, representando una disminución de 0.2 puntos porcentuales respecto al cierre de 2017.

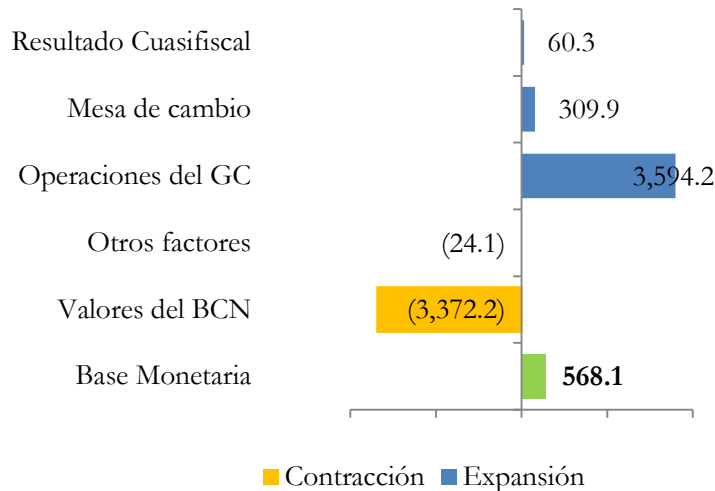
Dado lo anterior, las reservas internacionales brutas (RIB) ascendieron a 2,813.2 millones de dólares (US\$2,757.8 millones al cierre de 2017). Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.9 veces la base monetaria y de 5.5 meses de importaciones de mercancías CIF.

1. Base Monetaria

En febrero 2018, la base monetaria registró un saldo de 30,487.2 millones de córdobas, mostrando un crecimiento interanual de 5.1 por ciento. Lo anterior estuvo determinado principalmente por el aumento interanual del numerario (4.0%) y de la caja de las instituciones financieras (8.4%).

Particularmente en el mes de febrero, la base monetaria registró un aumento de 568.1 millones de córdobas, especialmente por un mayor encaje en moneda nacional (C\$1,003.2 millones). Consistente con lo anterior, se observó una expansión en las operaciones del GC (C\$3,594.2 millones) y compra de dólares en la mesa de cambio del BCN (C\$309.9 millones), que aumentaron la base monetaria. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la colocación neta de Letras del BCN (C\$3,372.2 millones).

Orígenes de la variación de la base monetaria
(flujos del mes de febrero 2018, millones de córdobas)



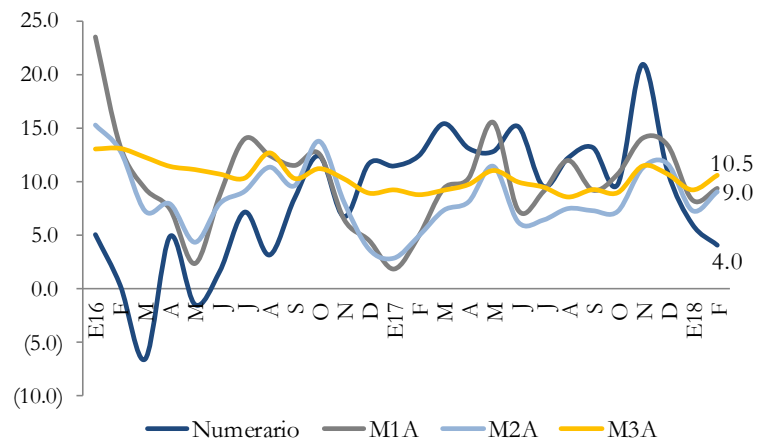
Fuente: BCN

2. Agregados monetarios

Los agregados monetarios mantuvieron un buen dinamismo, impulsados en gran parte por los depósitos en moneda extranjera

Al cierre de febrero de 2018, los agregados monetarios continuaron creciendo, impulsados por la evolución de los depósitos, tanto en moneda nacional como moneda extranjera.

Agregados monetarios
(variación interanual)



Fuente: BCN

En este sentido, el crecimiento interanual del agregado monetario M1A ascendió a 9.3 por ciento (4.9% en igual período de 2017), explicado por el aumento de los depósitos a la vista (13.4%) y del numerario (4.0%). Así mismo, el M2A registró un crecimiento de 9.0 por ciento (4.9% en mismo período de 2017). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un

incremento interanual de 10.5 por ciento (8.7% en 2017). Lo anterior, estuvo explicado por el dinamismo de los depósitos en moneda extranjera, que registraron un crecimiento de 11.2 por ciento.

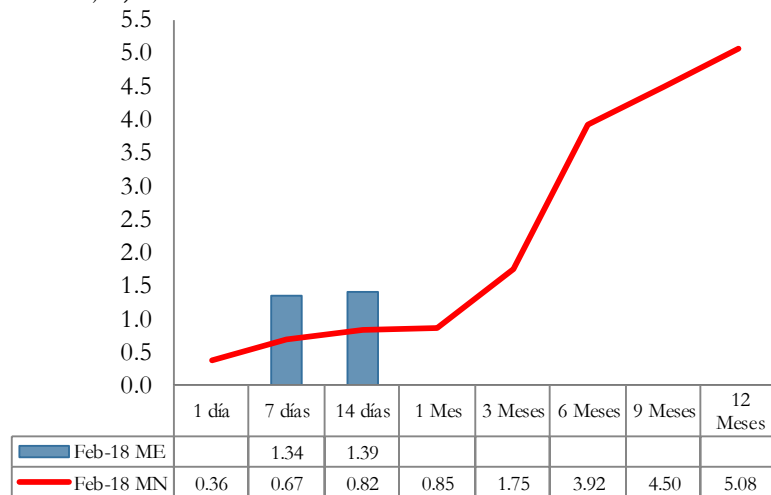
3. Operaciones de Mercado Abierto

Las OMA del BCN estuvieron orientadas a facilitar un manejo activo de la liquidez del sistema financiero

En el mes de febrero, se realizaron colocaciones netas en moneda nacional por 3,372.2 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar en términos brutos 34,771.0 millones de córdobas (valor precio) y redimir 31,398.8 millones de córdobas. Lo anterior se explicó principalmente por la colocación neta de 2,072.2 millones de córdobas en Letras con plazos entre 7 días y 12 meses y de 1,300.0 millones de córdobas en Letras a plazo de 1 día.

Por su parte, se realizó una redención neta de 5.0 millones de dólares en Letras pagaderas en dólares, como resultado de colocar 113.9 millones (valor precio) y redimir 118.9 millones.

Curva de rendimiento de Letras del BCN
(porcentajes)

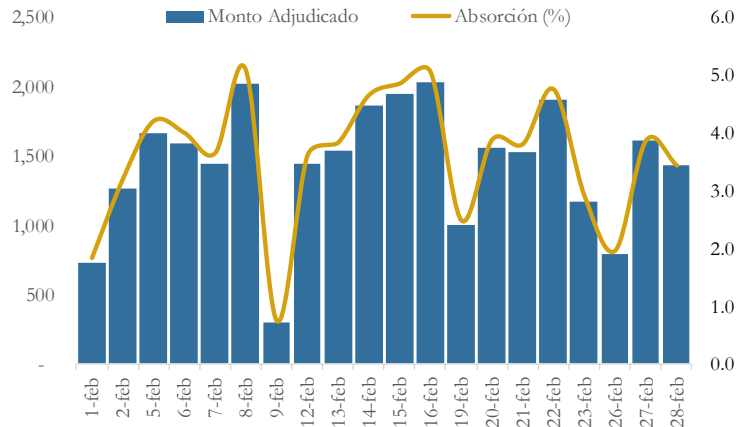


Fuente: BCN.

Con respecto a las Letras a plazo de 1 día, en febrero se realizaron colocaciones netas por 1,300.0 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 28,869.6 millones de córdobas y redimir 27,569.6 millones de córdobas. En términos de la intervención promedio diaria, las colocaciones a plazo de 1 día del BCN fueron de 1,444 millones de córdobas (C\$520 millones en enero 2018). La tasa adjudicada en Letras a plazo de 1 día fue 0.36 por ciento.

Letras a plazo de 1 día pagaderas en córdobas

(millones de córdobas y % de las obligaciones sujetas de encaje)



Fuente: BCN

El mayor monto diario colocado fue de 2,030 millones de córdobas, alcanzando una absorción de 5.1 puntos porcentuales de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, mientras que el más bajo fue de 300 millones de córdobas, equivalente a 0.8 puntos porcentuales de absorción. En promedio, las Letras a plazo de 1 día propiciaron una reducción promedio de 3.6 puntos porcentuales del encaje en moneda nacional (1.3 puntos porcentuales en enero 2018). En este sentido, la tasa de encaje efectiva promedio que se habría observado en ausencia de colocaciones diarias hubiese sido 25.6 por ciento, en lugar de la tasa observada de 22.0 por ciento.

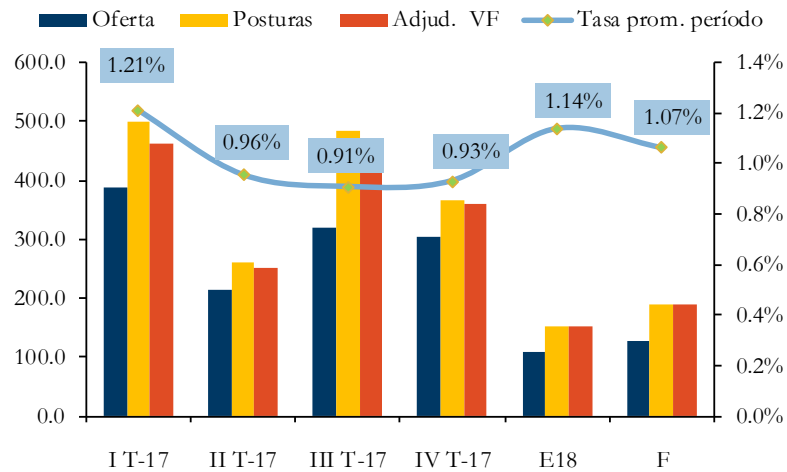
En los plazos de 7 y 14 días, el BCN ofertó 1,857.7 millones de córdobas valor facial (equivalentes a US\$60.0 millones), repartidos equitativamente entre dichos plazos. Por su parte, el SFN demandó 2,818.7 millones de córdobas, los cuales fueron adjudicados en su totalidad. Las adjudicaciones se realizaron a una tasa promedio de 0.73 por ciento. Esto representó un incremento de 7 puntos básicos, respecto a la tasa promedio adjudicada a esos plazos en diciembre 2017.

Respecto a la gestión de la liquidez estructural, el BCN ofertó 2,105.6 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$68.0 millones) en los plazos de 1 a 12 meses. El BCN recibió posturas por 3,097.0 millones de córdobas (valor facial), de los cuales se adjudicó el 100.0 por ciento. Las adjudicaciones se realizaron tomando en consideración que las tasas de rendimiento demandadas se encontraban en línea con las condiciones de liquidez del mercado monetario.

Con respecto a las características de las colocaciones estructurales, la tasa promedio adjudicada fue de 1.37 por ciento, 37 puntos básicos por debajo a la registrada en 2017. Adicionalmente, el plazo promedio de las colocaciones estructurales fue de 53.6 días (93.6 días en 2017).

Subastas competitivas de Letras del BCN

Instrumentos denominados en dólares y pagaderos en córdobas (millones de dólares, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN

Finalmente, el BCN realizó una redención neta de 5.0 millones de dólares (valor precio) en Letras pagaderas en dólares. El BCN recibió posturas por 113.9 millones de dólares, de las cuales el 100 por ciento fue adjudicado. En este sentido, 14.9 por ciento correspondieron a instrumentos a 7 días plazo, mientras que el 85.1 restante a Letras a 14 días plazo. Las adjudicaciones se realizaron a una tasa promedio de 1.337 por ciento para el plazo de 7 días y 1.389 por ciento para el plazo de 14 días.

4. Mercado interbancario

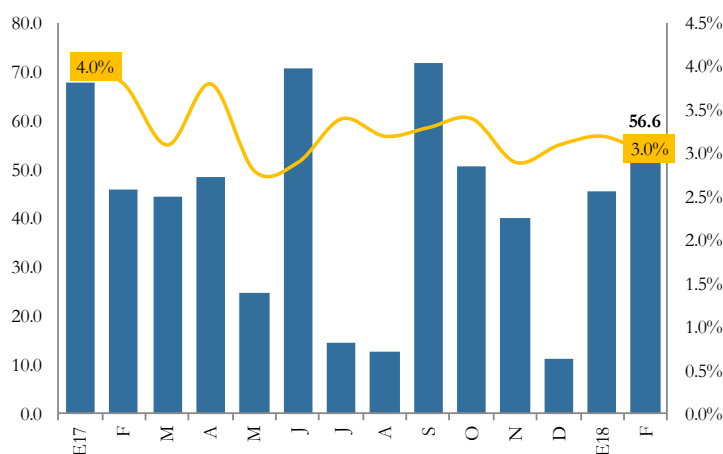
Las operaciones interbancarias continuaron siendo una fuente importante de financiamiento del SFN

En febrero 2018, el mercado interbancario mostró un mayor dinamismo con respecto a enero. En este sentido, se realizaron 18 operaciones interbancarias (12 operaciones en el mes anterior), para un monto equivalente a 56.6 millones de dólares (US\$45.7 millones en enero), observándose una mayor participación de las operaciones en moneda nacional, las cuales representaron el 89 por ciento del volumen total negociado.

Por su parte, en línea con los altos niveles de liquidez del SFN, la tasa promedio ponderada registró una disminución de 20 puntos bases con respecto a enero, ubicándose en 3.0 por ciento (3.2% en enero 2018). Por otro lado, el plazo promedio de las transacciones presentó un incremento ubicándose en 12.5 días (5.6 días en enero 2018).

En términos acumulados, al mes de febrero el SFN realizó 30 operaciones interbancarias equivalentes a 102.4 millones de dólares. En particular se realizaron 26 operaciones en moneda nacional, en las cuales se tranzaron el equivalente a 83.4 millones de dólares (US\$104.6 millones en igual período de 2017). Por su parte, se efectuaron 4 operaciones interbancarias en moneda extranjera por 18.9 millones de dólares (US\$9.4 millones a febrero 2017).

Operaciones interbancarias (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN

Finalmente, a febrero 2018, la tasa promedio pactada fue de 3.1 por ciento, 80 puntos base por debajo de la registrada a febrero de 2017. El plazo promedio de las transacciones mostró un incremento, ubicándose en 9.4 días (6.5 días en igual período de 2017).

5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

La posición de liquidez agregada del SFN se mantuvo en niveles adecuados

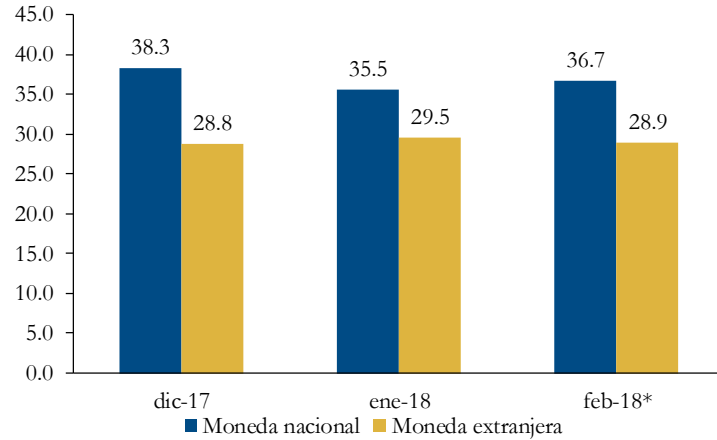
La liquidez del sistema financiero durante febrero registró un incremento, respecto a enero, principalmente por el aumento de la liquidez en moneda nacional, como resultado de la reducción estacional del numerario y la redención de BPI.

De esta forma, las disponibilidades aumentaron en 1,176.4 millones de córdobas con relación a enero, pero con un desempeño mixto en su composición por monedas. Así, las disponibilidades en MN aumentaron en 1,418.0 millones de córdobas, siendo los componentes de encaje legal y la caja los que más aportaron a este aumento. Por otro lado, las disponibilidades en ME disminuyeron en 241.6 millones de córdobas, producto de la reducción en los componentes de la caja (C\$373.8 millones) y de otro tipo de disponibilidades (C\$140.4 millones), lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un aumento en el encaje legal en esta moneda (C\$375.1 millones).

En cuanto a los depósitos, en febrero 2018, éstos aumentaron 4,449.4 millones de córdobas. Este incremento se debió principalmente a los movimientos en MN. Así, los depósitos denominados en MN aumentaron 2,673.8 millones de córdobas producto de incrementos en los depósitos de ahorro (C\$1,796.0 millones), a la vista (C\$683.7 millones) y a plazo (C\$194.0 millones). En cuanto a los denominados en ME, éstos se incrementaron en 1,775.6, como resultado del mayor dinamismo en los depósitos a plazo (C\$949.9 millones) y de ahorro

(C\$839.9 millones), contrarrestado por una disminución de los depósitos a la vista denominados en esta moneda (C\$9.2 millones).

Liquidez del SFN por moneda (como porcentaje de los depósitos)

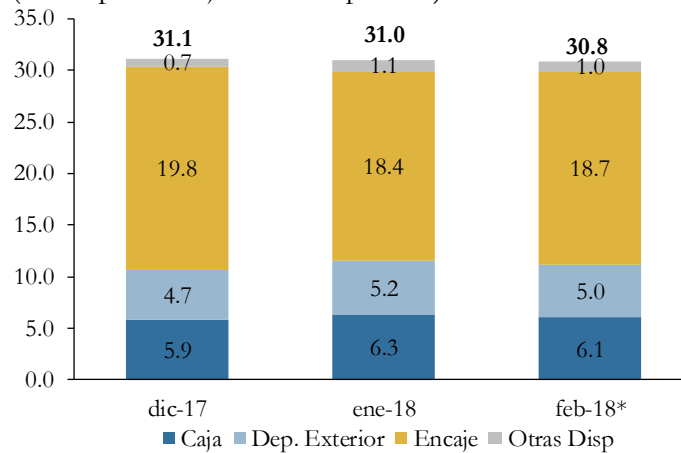


* / : preliminar

Fuente: SFN

Bajo este contexto, y dada la evolución de los depósitos, el ratio de cobertura de liquidez total (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 30.8 por ciento, representando una disminución de 0.2 puntos porcentuales respecto a enero. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en MN, aumentó 1.1 puntos porcentuales con relación a enero 2018 (38.3% en diciembre 2017), mientras el indicador de cobertura de liquidez en ME se ubicó en 28.9 por ciento, 0.6 puntos porcentuales por debajo con relación a enero (28.8% en diciembre 2017).

Composición de la liquidez del SFN (como porcentaje de los depósitos)



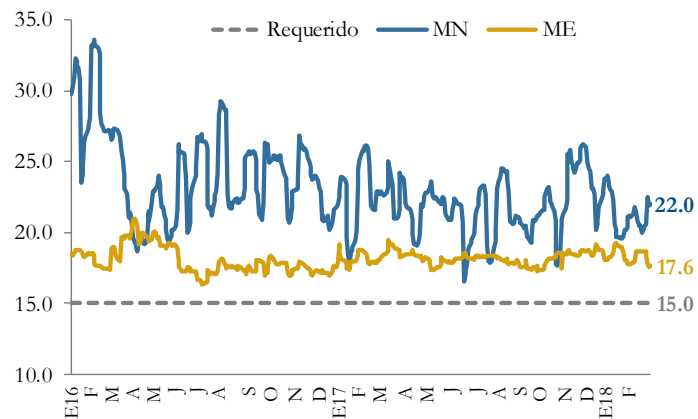
* / : preliminar

Fuente: SFN

El SFN continuó registrando excedentes de encaje, tanto en moneda nacional como extranjera

De esta forma, el comportamiento de la liquidez del SFN durante febrero propició el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, con relación a la medición catorcenal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 22.0 por ciento en moneda nacional y 17.6 por ciento en moneda extranjera, es decir, 7.0 y 2.6 puntos porcentuales por encima de la tasa catorcenal requerida (15%). Así, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 2,905.3 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 105.1 millones de dólares.

Tasa de encaje catorcenal
(porcentajes)



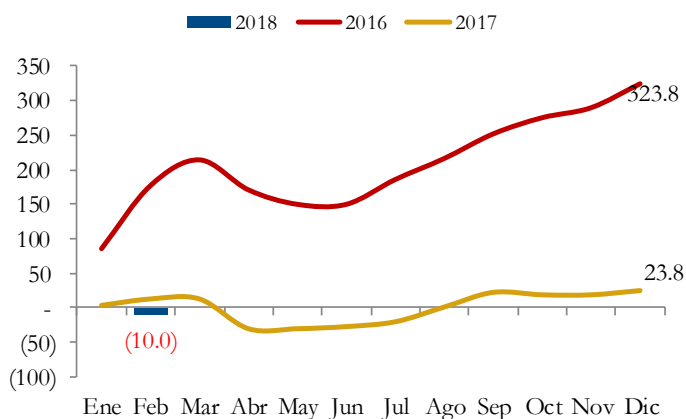
Fuente: BCN

6. Mercado de Cambio

En febrero de 2018 se realizaron compras netas de divisas en la mesa de cambio del BCN

En lo que va de 2018, en la mesa de cambio del BCN se mantuvo la tendencia de los meses previos, en donde se redujeron significativamente los volúmenes transados. Así al cierre de febrero, se registraron compras netas de 10 millones de dólares (ventas netas de US\$9.0 millones en febrero de 2016) en la mesa de cambio del BCN.

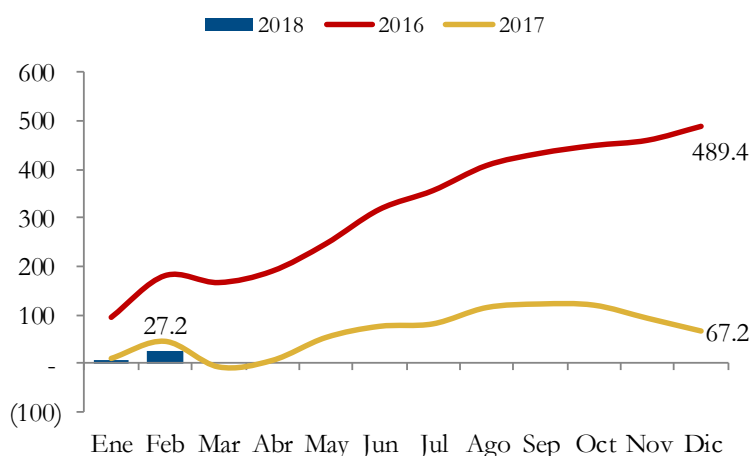
Venta neta de divisas del BCN
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

Por su parte, entre el SFN y el público se registraron ventas netas por 19.8 millones de dólares. La posición del mercado de cambio a febrero de 2018 continúa reflejando una disminución relativa de la demanda de dólares, respecto a lo observado en 2017. Consistente con la menor presión en mercado cambiario, la brecha de venta se situó en 0.40 por ciento (0.88 % en igual período de 20107). En el acumulado a febrero, se registró una venta neta de 27.2 millones de dólares (ventas netas de US\$46.0 millones en igual período de 2017).

Venta neta de divisas del SFN
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

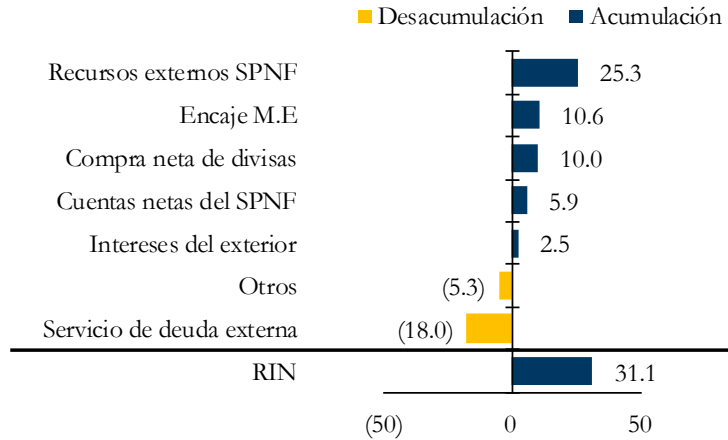
7. Reservas Internacionales del BCN

A febrero de 2018, los niveles de reservas internacionales continuaron fortaleciéndose

En el mes febrero de 2018 se registró una acumulación de reserva internacionales netas (RIN) de 31.1 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por la entrada de recursos externos al SPNF (US\$25.3 millones), el aumento en el encaje en moneda extranjera (US\$10.6 millones) y la compra de divisas (US\$10.0 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de la deuda externa (US\$18.0 millones) y la redención neta de Letras pagaderas en dólares.

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera, la colocación neta de títulos y FOGADE, se obtuvo una acumulación en RINA de 24.4 millones de dólares.

Orígenes de variación de las reservas internacionales netas (flujos en millones de dólares)

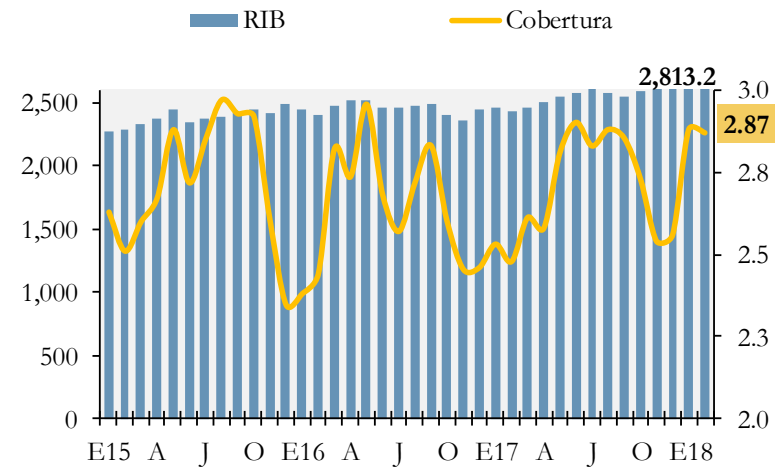


Fuente: BCN

Por su parte, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2017, ascendiendo a 2,813.2 millones de dólares (US\$2,757.8 millones al cierre de diciembre de 2017). Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.9 veces la base monetaria y de 5.5 meses de importaciones de mercancías CIF.

Reservas internacionales brutas del BCN

(saldo en millones de dólares y cobertura en número de veces)



Fuente: BCN