



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Enero 2018

Febrero 2018



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 16 de febrero de 2018. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

Informe Monetario (Enero 2018)

En enero de 2018, la política monetaria del BCN se desempeñó en un contexto de reversión de los altos niveles de liquidez en moneda nacional con que se cerró el año 2017. En este entorno, la demanda por base monetaria disminuyó en 3,194.5 millones de córdobas, producto principalmente de la contracción estacional del numerario (C\$1,918.9 millones).

Las operaciones monetarias del BCN continuaron enfocadas en un manejo más activo de la liquidez del sistema financiero, iniciando en enero 2018 la implementación de operaciones monetarias diarias de absorción. En este sentido, en enero se realizaron colocaciones netas en moneda nacional por 965.8 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar en términos brutos 13,993.8 millones de córdobas (valor precio) y redimir 13,028.0 millones de córdobas. Lo anterior se explicó principalmente por una colocación neta de 835.8 millones de córdobas en Letras a plazos entre 7 y 14 días y entre 1 y 12 meses. Adicionalmente, se realizó una colocación neta de 130.0 millones de córdobas en Letras a plazo de 1 día. Con respecto a las operaciones en moneda extranjera, se realizó una colocación neta de 29.0 millones de dólares en Letras pagaderas en dólares, como resultado de colocar 97 millones (valor precio) y redimir 68 millones.

La liquidez total (disponibilidades a depósitos) del sistema financiero se ubicó en 30.8 por ciento, representando una disminución de 0.3 puntos porcentuales respecto al cierre de 2017. Con relación a la medición catorcenal del encaje requerido, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 20.4 por ciento en moneda nacional y 17.9 por ciento en moneda extranjera, es decir, 5.4 y 2.9 puntos porcentuales por encima de la tasa catorcenal requerida (15%).

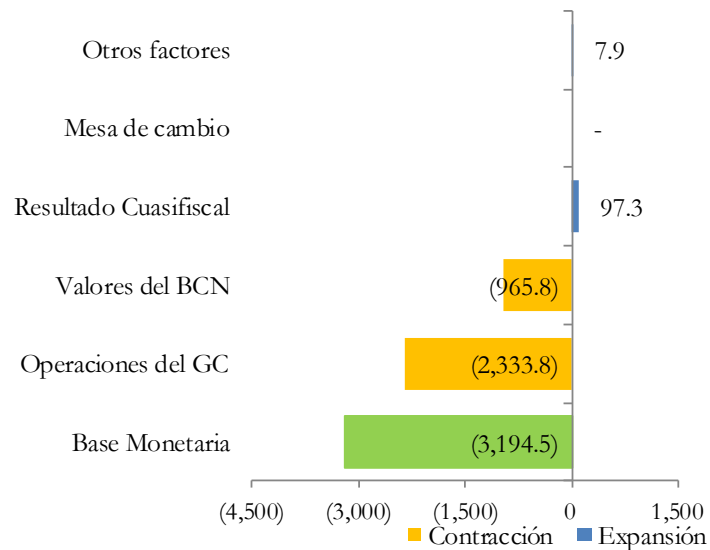
Al cierre de enero 2018, las Reservas Internacionales Brutas (RIB) ascendieron a 2,782.3 millones de dólares (US\$2,757.8 millones al cierre de 2017). Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.9 veces la base monetaria y de 5.5 meses de importaciones de mercancías CIF.

1. Base Monetaria

En enero 2018, la base monetaria registró un saldo de 29,919.1 millones de córdobas, mostrando un crecimiento interanual de 4.6 por ciento. Lo anterior estuvo determinado principalmente por el aumento interanual del numerario (C\$852.3 millones) y de la caja de las instituciones financieras (C\$383.8 millones).

Con relación al cierre de 2017, la base monetaria registró una disminución de 3,194.5 millones de córdobas, producto de la reducción estacional del numerario (C\$1,918.9 millones) y del encaje en moneda nacional (C\$1,445.0 millones). Consistente con lo anterior, se registraron traslados netos del GC en moneda nacional por 2,333.8 millones de córdobas y colocaciones netas del BCN (C\$965.8 millones), los que disminuyeron la base monetaria.

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



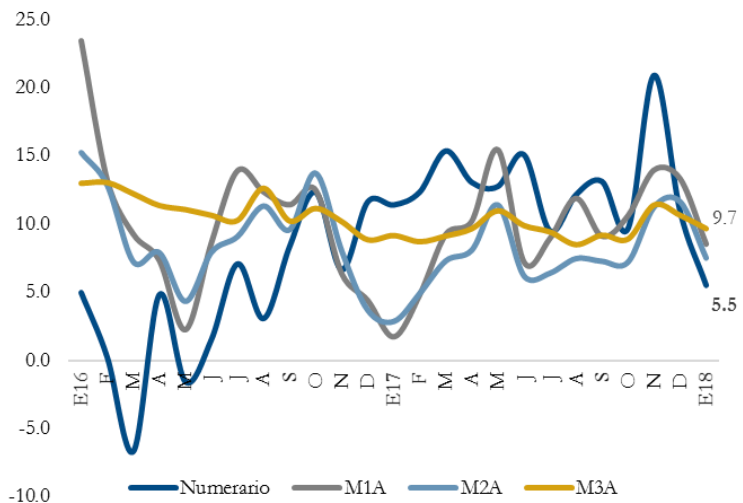
Fuente: BCN

2. Agregados monetarios

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

Al cierre de enero de 2018, los agregados monetarios continuaron creciendo, impulsados por la evolución de los depósitos, tanto en moneda nacional como moneda extranjera, y por el aumento del circulante en poder del público.

Agregados monetarios
(variación interanual)



Fuente: BCN

En este contexto, el crecimiento interanual del agregado monetario M1A ascendió a 8.6 por ciento (1.8% en igual período de 2017), explicado por el dinamismo conjunto de los depósitos a la vista y del numerario (11.0% y 5.5%,

respectivamente). Por su parte, el M2A registró un crecimiento de 7.5 por ciento (2.8% en mismo período de 2017). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 9.7 por ciento (9.2% en 2017). Este resultado estuvo incidido por el dinamismo de los depósitos en moneda extranjera, los cuales registraron un crecimiento de 10.7 por ciento.

3. Operaciones de Mercado Abierto

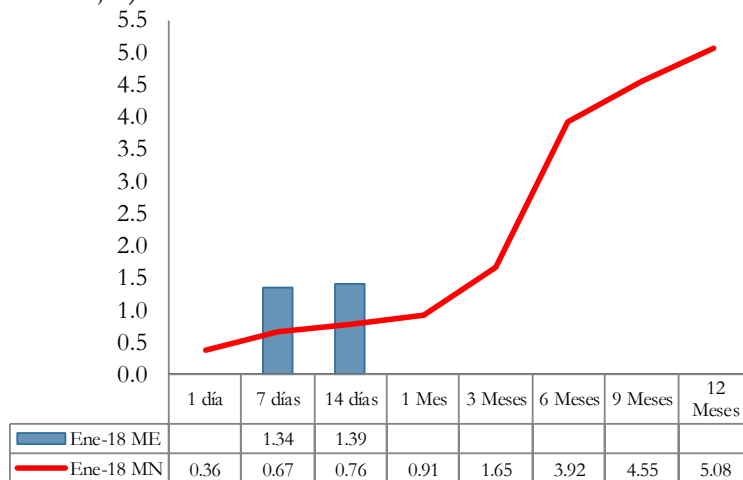
El BCN inició las operaciones monetarias diarias, para facilitar un manejo activo de la liquidez del SFN

En el marco de los lineamientos del Programa Monetario 2018 aprobado por el Consejo Directivo del BCN, en el mes de enero 2018 se iniciaron las intervenciones monetarias diarias de absorción de liquidez, con el objetivo de complementar las operaciones tradicionales. Con este nuevo esquema de subastas monetarias diarias se busca reducir los excesos de encaje, la volatilidad de las reservas internacionales y propiciar el desarrollo del mercado interbancario.

De forma global, en enero se realizaron colocaciones netas en moneda nacional por 965.8 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar en términos brutos 13,993.8 millones de córdobas (valor precio) y redimir 13,028.0 millones de córdobas. Lo anterior se explicó principalmente por una colocación neta de 835.8 millones de córdobas en Letras con plazos entre 7 días y 12 meses, así como 130.0 millones de córdobas en Letras a plazo de 1 día.

Así mismo, se realizó una colocación neta de 29.0 millones de dólares en Letras pagaderas en dólares, como resultado de colocar 97 millones (valor precio) y redimir 68 millones.

Curva de rendimiento de Letras del BCN
(porcentajes)



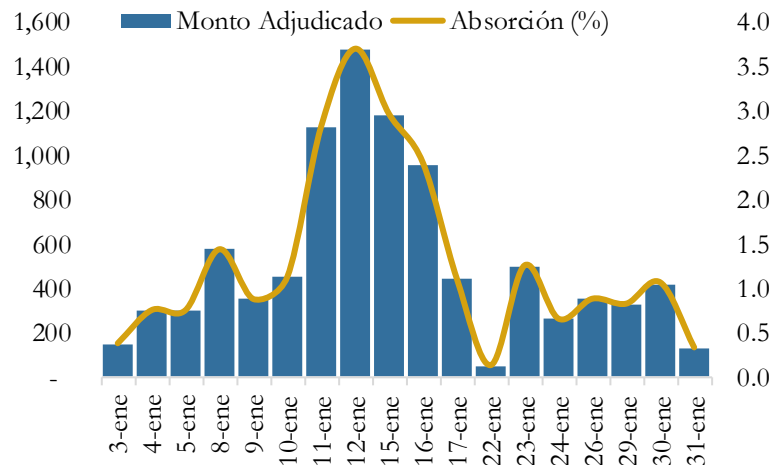
Fuente: BCN.

Con respecto a las Letras a plazo de 1 día, en el mes de enero se realizaron colocaciones netas por 130.0 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 9,357.8 millones de córdobas y redimir 9,227.8 millones de

córdobas. En términos de la intervención promedio diaria, las colocaciones a plazo de 1 día del BCN fueron de 520 millones de córdobas. Las tasas adjudicadas en Letras a plazo de 1 día oscilaron entre 0.12 y 0.36 por ciento.

Letras a plazo de 1 día pagaderas en córdobas

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



Fuente: BCN

El mayor monto diario colocado fue de 1,481 millones de córdobas, alcanzando una absorción de 3.7 puntos porcentuales de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, mientras que el más bajo fue de 51 millones de córdobas, equivalente a 0.1 puntos porcentuales de absorción. En promedio, las Letras a plazo de 1 día propiciaron una reducción promedio de 1.3 puntos porcentuales del encaje en moneda nacional.

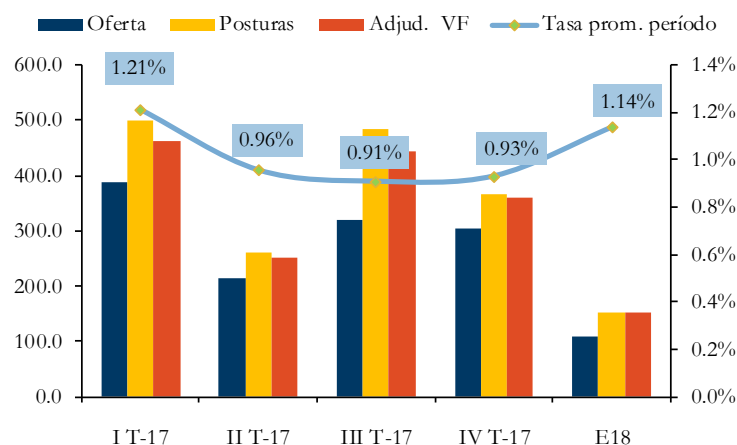
Así, con base en lo anterior, la tasa de encaje efectiva promedio que se habría observado en ausencia de colocaciones diarias hubiese sido 22.1 por ciento, en lugar de la tasa observada de 20.8 por ciento.

En los plazos de 7 y 14 días, el BCN ofertó 1,851.6 millones de córdobas valor facial (equivalentes a US\$60.0 millones), repartidos equitativamente entre dichos plazos. Por su parte, el SFN demandó 2,036.2 millones de córdobas, los cuales fueron adjudicados en su totalidad. Las adjudicaciones se realizaron a una tasa promedio de 0.67 por ciento, respectivamente. Esto representó un incremento de 24 puntos básicos, respecto a la tasa promedio adjudicada a esos plazos en igual período de 2017.

Por su parte, el BCN ofertó 1,542.6 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$50.0 millones) para la gestión de la liquidez estructural (plazos de 1 a 12 meses). El BCN recibió posturas por 2,615.8 millones de córdobas a 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 1.51 por ciento, 121 puntos básicos por debajo a la registrada en 2017. Adicionalmente, el plazo promedio de las colocaciones estructurales fue de 63.7 días (160.6 días en 2017).

Subastas de Letras del BCN pagaderas en córdobas (millones de dólares, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN

Finalmente, el BCN realizó una colocación neta de 29.0 millones de dólares (valor precio) en Letras pagaderas en dólares. El BCN recibió posturas por 97 millones de dólares, de las cuales el 100 por ciento fue adjudicado. En este sentido, 24.8 por ciento correspondieron a instrumentos a 7 días plazo, mientras que el 75.3 restante fue ofertado en Letras a 14 días plazo. Las adjudicaciones se realizaron a una tasa de 1.337 por ciento para el plazo de 7 días y a una tasa de 1.389 por ciento al plazo de 14 días.

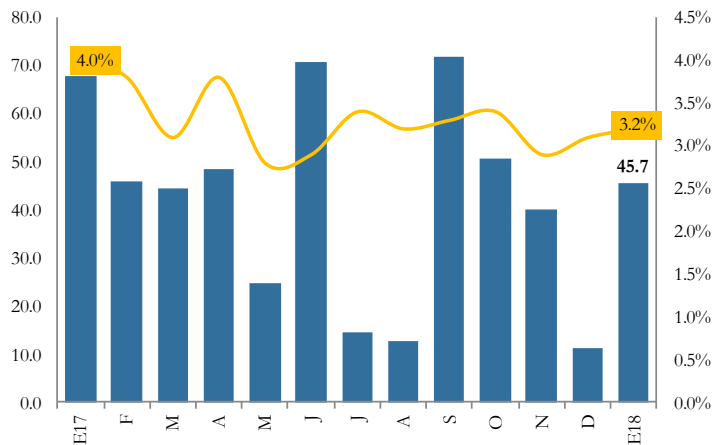
4. Mercado interbancario

Las operaciones interbancarias registraron un menor dinamismo en 2018

En lo que va de 2018, el mercado interbancario mostró un menor dinamismo con respecto a 2017. En este sentido, en enero se realizaron 12 operaciones interbancarias (20 operaciones en enero 2017), para un monto equivalente de 45.7 millones de dólares (US\$67.8 millones en enero 2017), observándose una mayor participación de las operaciones en moneda nacional, las cuales representaron el 72 por ciento del volumen total.

El volumen de las operaciones denominadas en dólares ascendió a 13.0 millones de dólares (US\$9.4 millones en enero 2017). Por otro lado, el volumen transado en moneda nacional disminuyó, ubicándose en 32.7 millones de dólares (US\$58.4 millones en enero 2017).

Operaciones interbancarias (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN

La tasa promedio ponderada registró un incremento de 10 puntos base con respecto a diciembre 2017, ubicándose en 3.2 por ciento. Este resultado estuvo relacionado con una mayor tasa pactada, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, las cuales aumentaron 100 y 20 puntos base, respectivamente. Finalmente, el plazo promedio de las transacciones disminuyó con respecto al mes anterior, ubicándose en 5.6 días (13.7 días en diciembre 2017).

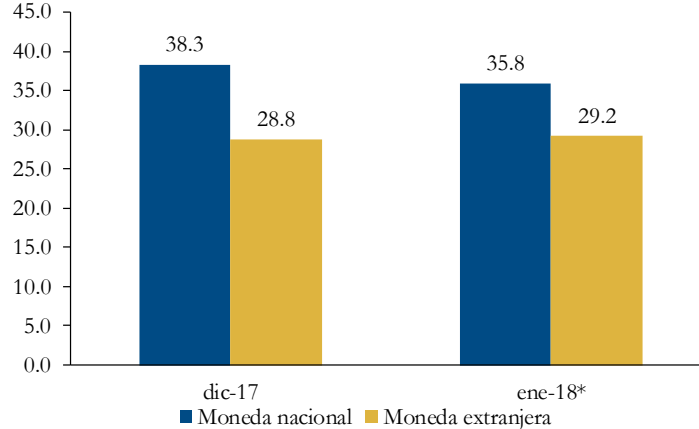
5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

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

En el mes de enero de 2018, se observó una leve reducción en la liquidez del SFN respecto a la observada al cierre de 2017, la cual fue provocada por un comportamiento mixto en su composición por moneda y al inicio de las operaciones monetarias diarias, las cuales facilitaron un manejo más activo de la liquidez de más corto plazo del SFN, en función de captar los excesos de encaje en moneda nacional.

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 0.3 puntos porcentuales respecto al cierre de 2017. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional disminuyó 2.4 puntos porcentuales con relación a diciembre 2017 (38.3%), mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 29.2 por ciento 0.4 puntos porcentuales por encima con relación a diciembre 2017 (28.8%).

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



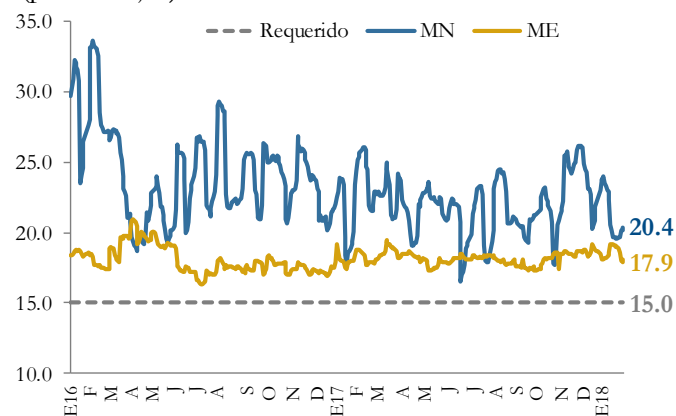
* / : preliminar

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 enero 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 20.4 por ciento en moneda nacional y 17.9 por ciento en moneda extranjera, es decir, 5.4 y 2.9 puntos porcentuales por encima de la tasa catorcenal requerida (15%). Así, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 2,132.8 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 115.1 millones de dólares.

Tasa de encaje catorcenal (porcentajes)



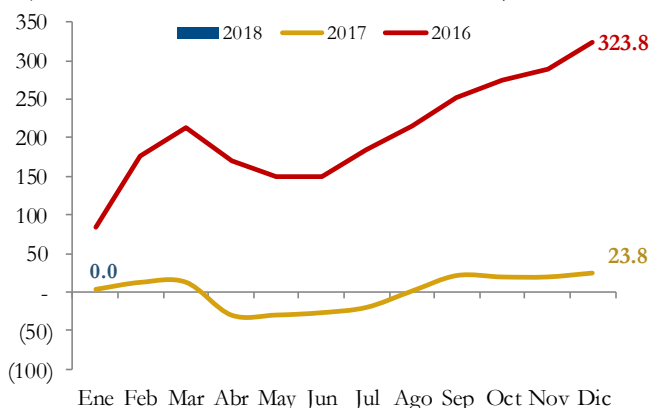
Fuente: BCN

6. Mercado de Cambio

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 enero, no se registraron transacciones en la mesa de cambio del BCN.

En enero de 2018 no se realizaron transacciones en la mesa de cambio del BCN

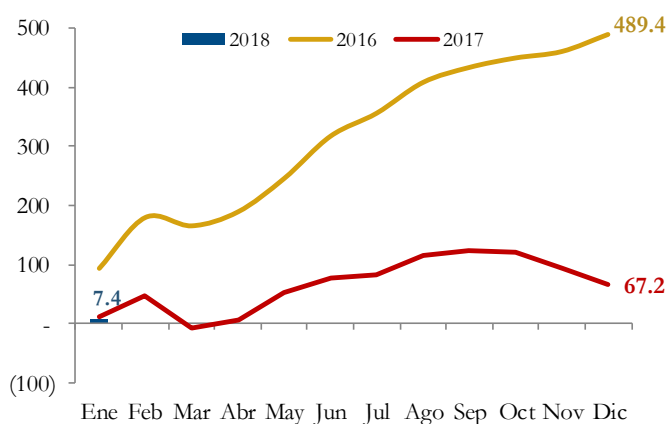
Venta neta de divisas del BCN
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

Por su parte, entre el SFN y el público se registraron ventas netas por 7.4 millones de dólares. La posición del mercado de cambio en enero 2018 continúa reflejando una disminución relativa de la demanda de dólares, consistente con las ventas netas acumuladas por el SFN en 2017 (US\$67.2 millones de dólares).

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



Fuente: BCN

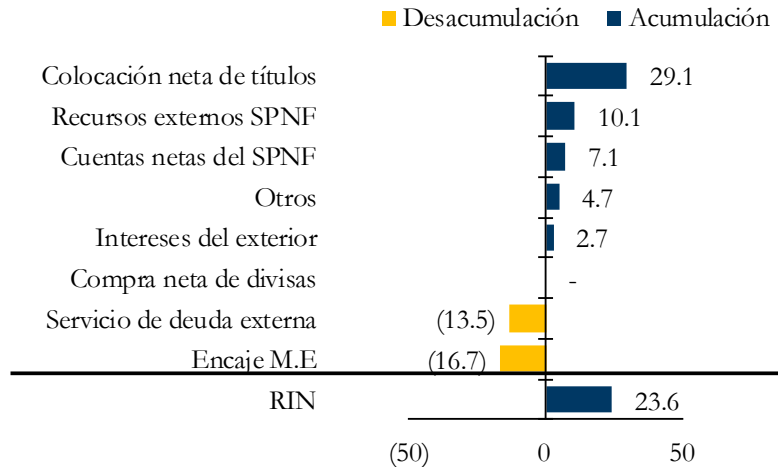
7. Reservas Internacionales del BCN

Durante enero 2018, los niveles de reservas internacionales continuaron fortaleciéndose

En el mes enero de 2018 se registró una acumulación de Reserva Internacional Netas (RIN) de 23.6 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por la colocación neta de Letras del BCN denominadas y pagadas en dólares (US\$29.1 millones) y la entrada de recursos externos al SPNF (US\$10.1 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de la deuda externa (US\$13.5 millones) y la disminución del encaje en moneda extranjera (US\$16.7 millones).

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 9.8 millones de dólares.

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

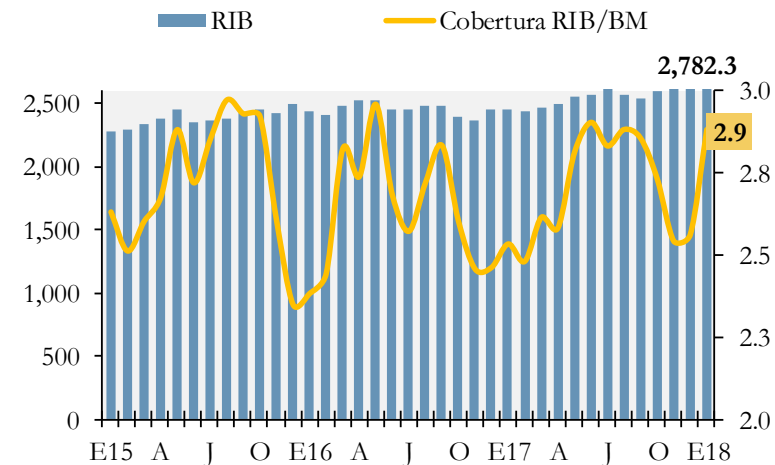


Fuente: BCN

Por su parte, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2017, ascendiendo a 2,782.3 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