



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Julio 2018

Agosto 2018



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 13 de agosto de 2018. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

Informe Monetario (Julio 2018)

En el mes de julio, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua se continuó desarrollando en un contexto de reducción en los agregados monetarios. No obstante, el ritmo de disminución de los depósitos en el sistema financiero fue mucho menor respecto a los meses previos, reflejando indicios de estabilización. En este contexto, el sistema financiero continuó incrementando sus niveles de liquidez, tanto en moneda nacional como extranjera.

Por su parte, el BCN mantuvo el dinamismo de sus operaciones monetarias a fin de apoyar la gestión de liquidez en moneda nacional del sistema financiero. Así, en julio 2018, las operaciones monetarias del BCN resultaron en una inyección neta de liquidez al sistema financiero de 581.1 millones de córdobas. De lo anterior, 1,112.9 millones de córdobas fueron provistos a los bancos a través de la redención neta Letras a 1 día plazo. Por otro lado, 167.3 millones de córdobas fueron absorbidos mediante las subastas semanales de Letras en moneda nacional, 244.5 millones mediante el vencimiento de Reportos Monetarios y 120 millones mediante la contratación de Depósitos Monetarios.

Así mismo, el BCN también continuó proveyendo al sistema financiero dólares a través de la venta de divisas por 118.6 millones de dólares en su mesa de cambio. La demanda de divisas de los bancos fue menor a la observada en junio (US\$217.7 millones).

Al cierre del mes de julio, las reservas internacionales brutas (RIB) ascendieron a 2,496.3 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 2.6 veces la base monetaria y de 4.8 meses de importaciones de mercancías CIF.

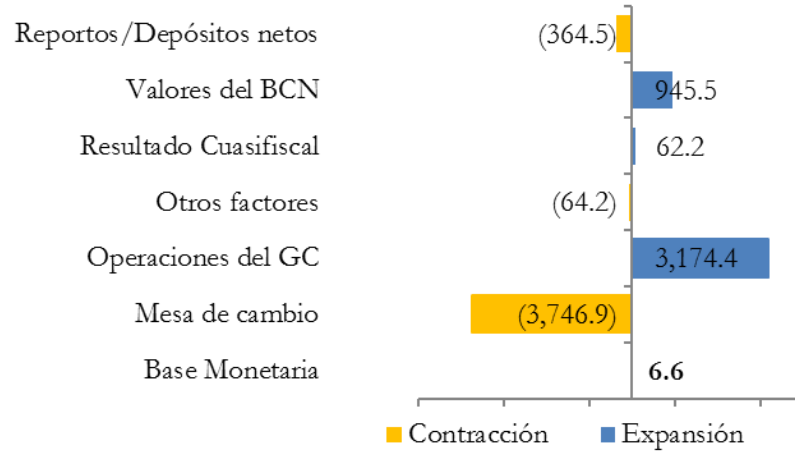
1. Base Monetaria

En julio de 2018, la base monetaria registró un saldo de 30,471.0 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento interanual de 9.0 por ciento. Por su parte, con respecto al cierre de 2017 se observó una reducción de 2,642.6 millones de córdobas, principalmente como resultado de la disminución estacional del numerario (C\$3,384.8 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el aumento del encaje (C\$413.3 millones) y de la caja de las instituciones financieras (C\$328.9 millones).

Particularmente con respecto a junio del presente año, la base monetaria registró un ligero aumento de 6.6 millones de córdobas, explicada por el uso de recursos de las cuentas del gobierno central (C\$3,174.4 millones), principalmente para el pago de Bonos de la República de Nicaragua, y la redención neta de valores del BCN (C\$945.5 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por las operaciones de mesa de cambio del BCN (venta de divisas por C\$3,746.9 millones) y los resultados netos de los Reportos

y Depósitos Monetarios (C\$364.5 millones), los cuales disminuyeron la base monetaria.

Orígenes de la variación de la base monetaria
(flujos mensuales, en millones de córdobas)



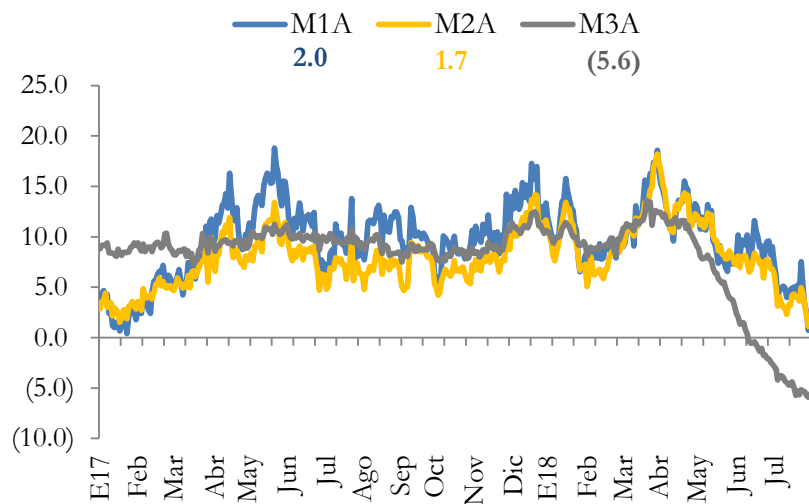
Fuente: BCN

2. Agregados monetarios

Los agregados monetarios al mes de julio mostraron indicios de estabilización

Al cierre de julio de 2018, los agregados monetarios continuaron mostrando una desaceleración en términos interanuales. Lo anterior fue consistente con la reducción de los depósitos tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

Agregados monetarios
(variación interanual)



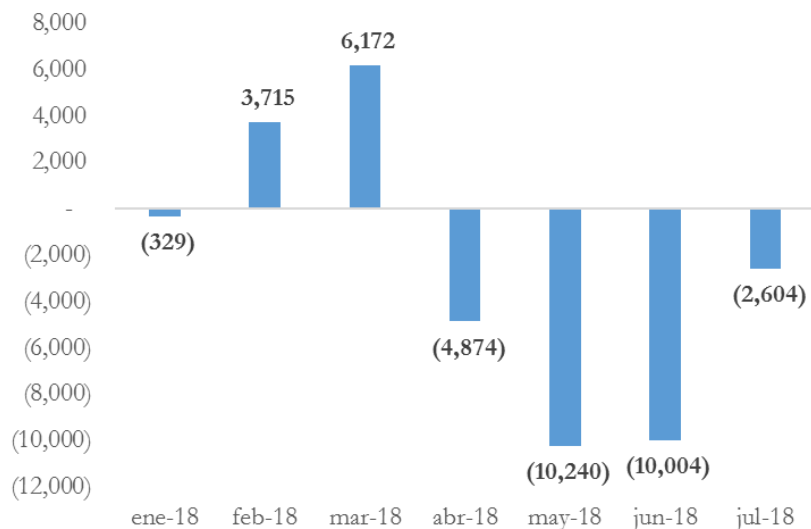
Fuente: BCN

En este sentido, el crecimiento interanual del agregado monetario M1A ascendió a 2.0 por ciento (9.0 % en igual período de 2017), explicado por el aumento del numerario (5.0%) que fue contrarrestado por la caída de los depósitos a la vista (0.1%). Así mismo, el M2A registró un crecimiento de 1.7 por ciento (6.4% en mismo período de 2017). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de 5.6 por ciento (+9.4% en 2017), consistente con una reducción interanual de 8.8 por ciento en los depósitos en moneda extranjera.

Sin embargo, la dinámica mensual de los agregados monetarios muestra indicios de estabilización. En este sentido, la caída del M3A en julio fue la menor respecto a las experimentadas desde el mes de abril 2018. Este resultado se originó por el menor ritmo de caída de los depósitos en el sistema financiero.

Agregado monetario M3A

(variación mensual, millones de córdobas)



Fuente: BCN

3. Operaciones monetarias diarias

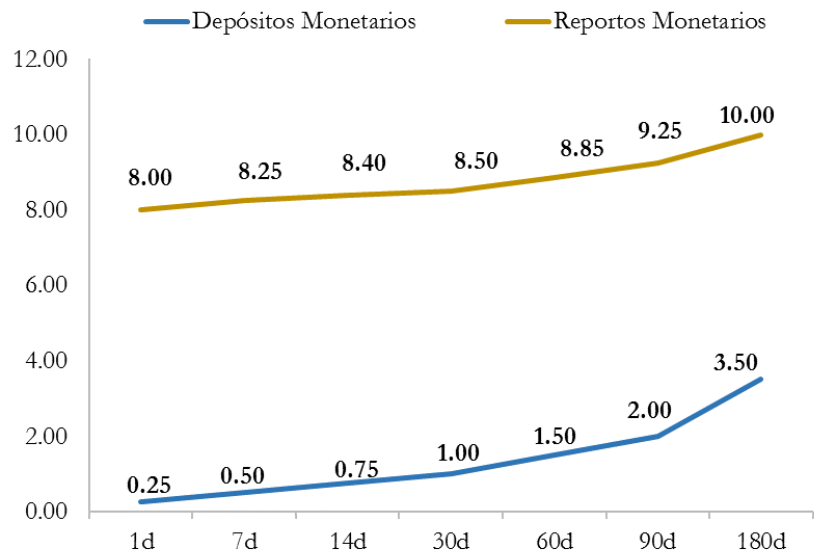
Las operaciones monetarias diarias del BCN estuvieron orientadas a facilitar un manejo activo de la liquidez del SFN

Bajo el esquema de Operaciones Monetarias Diarias de Absorción e Inyección de Liquidez, en el mes de julio, las ventanillas continuaron operando a tasas preestablecidas por el BCN, mientras que, en las subastas, las instituciones compitieron vía precio.

Con respecto a la ventanilla de Reportos Monetarios, el BCN decidió incrementar sus tasas de interés, ajustándolas al alza en 400 puntos base respecto al cierre de junio. Con respecto a la ventanilla de Depósitos Monetarios, el BCN decidió que las operaciones se realizaran en moneda nacional con mantenimiento de valor. Adicionalmente, las tasas de los Depósitos Monetarios fueron incrementadas entre 275 y 400 puntos base, dependiendo de los plazos, respecto a junio.

Tasas Ventanillas del BCN

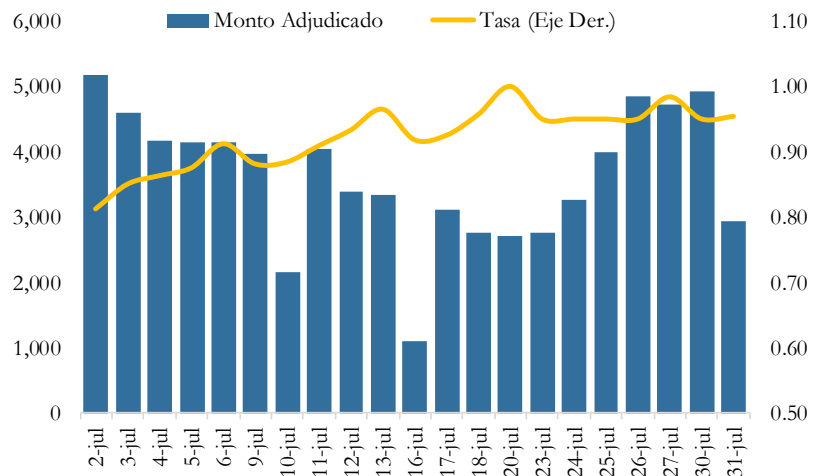
Operaciones en moneda nacional con mantenimiento de valor (tasas vigentes al 31 de julio 2018; porcentaje)



Fuente: BCN

En el mes de julio, mediante las subastas monetarias de Letras a un día plazo se realizaron redenciones netas por 1,112.9 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 76,434.1 millones de córdobas y redimir 77,547.0 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 3,640 millones de córdobas (C\$3,713 millones en junio 2018). Por su parte, la tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 0.92 por ciento, 17 puntos base superior con respecto a la tasa promedio de junio (0.75% en junio 2018), mientras la máxima fue de 1.00 por ciento, superior en 19 puntos base respecto a junio (0.81% en junio 2018).

Subastas monetarias de valores: Letras a plazo de 1 día (millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN

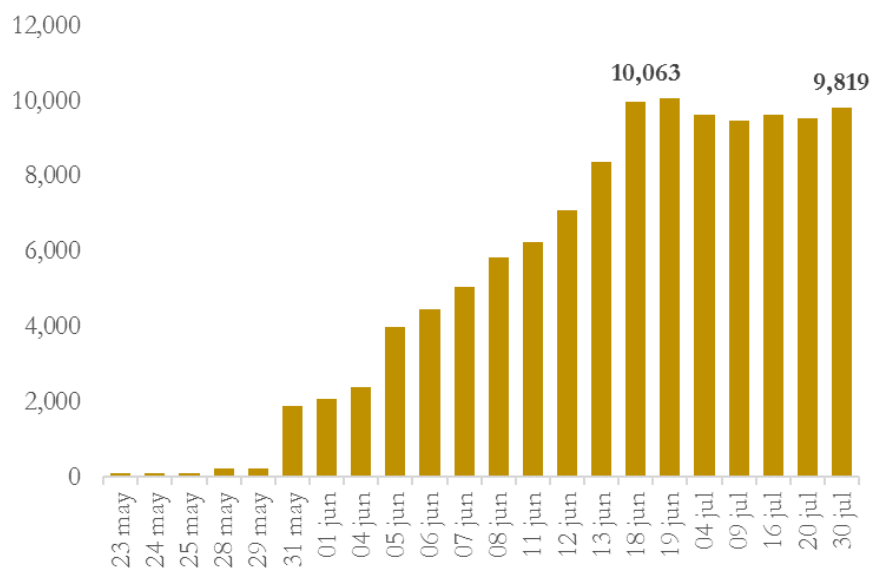
El mayor monto diario colocado fue de 5,185 millones de córdobas, alcanzando una absorción de 13.2 puntos porcentuales de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, mientras que el más bajo fue de 1,090 millones de córdobas, equivalente a 2.8 puntos porcentuales de absorción. En promedio, las Letras a plazo de 1 día absorbieron 9.3 puntos porcentuales del encaje en moneda nacional (9.2 puntos porcentuales en junio 2018).

Por su parte, a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios se realizó una colocación neta de 120.0 millones de córdobas, producto de colocar 1,595.0 millones de córdobas y redimir 1,475.0 millones de córdobas. Con respecto a las características de dichas colocaciones, la tasa promedio adjudicada fue 4.00 por ciento (sin mantenimiento de valor) y 0.16 por ciento (con mantenimiento de valor), mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 1.02 días. Específicamente, se colocaron 1,340 millones de córdobas a plazo de 1 día; 120.0 millones a plazo de 2 días y 135.0 millones a plazo de 3 días.

Con respecto a los Reportos Monetarios, al cierre del mes de julio se registró un saldo vigente de 9,818.5 millones de córdobas. Particularmente en el mes de julio, se colocaron a través de subasta 450.0 millones de córdobas y se redimieron 694.5 millones de córdobas. La tasa promedio adjudicada fue de 6.75 por ciento (más mantenimiento de valor) y el plazo promedio de las colocaciones fue de 134.7 días. Específicamente, se colocaron 100.0 millones de córdobas a plazo de 60 días (tasa promedio 6.50% más MV); 100.0 millones de córdobas a plazo de 91 días (tasa promedio 7.00%) y 250.0 millones de córdobas a plazo de 182 días (tasa promedio 6.75 % más MV).

Saldo vigente Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN

Así, durante julio la posición neta de las operaciones monetarias diarias del BCN fue de una expansión de liquidez por 748.4 millones de córdobas, apoyando la

gestión de liquidez operativa del sistema financiero. Lo anterior fue resultado de una absorción neta de 364.5 millones de córdobas vía Reportos y Depósitos Monetarios y una inyección de 1,112.9 millones de córdobas mediante la redención neta de Letras a plazo de 1 día.

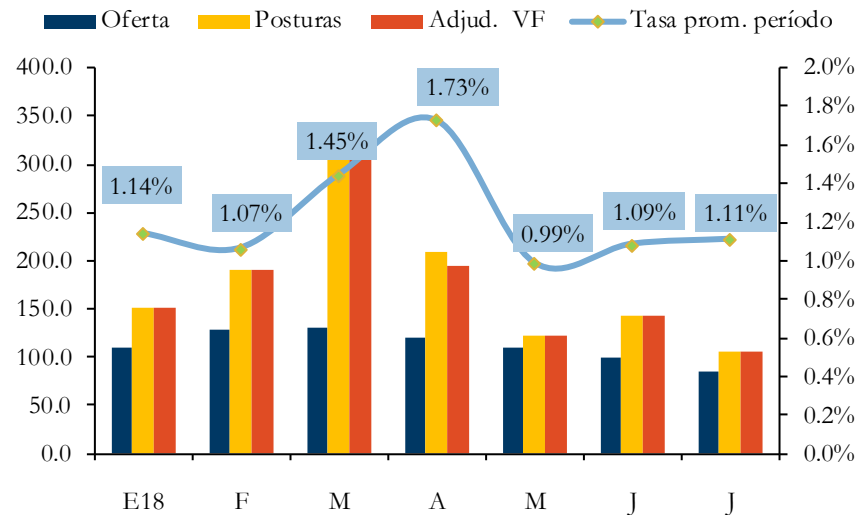
4. Operaciones de Mercado Abierto

En el mes de julio, mediante las subastas semanales de Letras se realizaron colocaciones netas en moneda nacional por 167.3 millones de córdobas (valor precio). Lo anterior fue resultado de colocar en términos brutos 3,349.0 millones de córdobas (valor precio) y redimir 3,181.6 millones de córdobas.

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 1,770.6 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$56.0 millones), de los cuales 663.9 millones de córdobas fueron ofertadas al plazo de 7 días y el restante (C\$1,106.7 millones) al plazo de 14 días. Por su parte, el SFN demandó 1,200.8 millones de córdobas (US\$38.0 millones), adjudicándose el 100 por ciento de lo demandado. De los plazos anteriores solo se colocó a 14 días a una tasa promedio de 0.99 por ciento (0.95% en junio 2018).

Subastas competitivas de Letras del BCN

Instrumentos pagaderos en moneda nacional
(millones de dólares, valor facial y porcentaje)

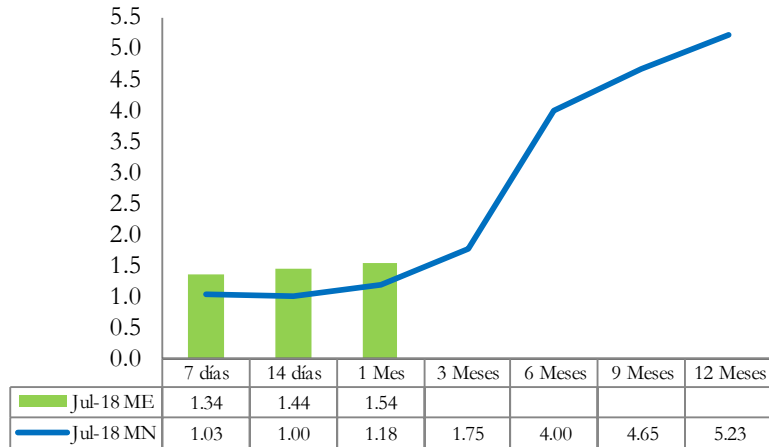


Fuente: BCN

En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 885.3 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$28.0 millones), repartidos de forma equitativa entre todos los plazos disponibles. El BCN recibió posturas por 2,150.6 millones de córdobas (equivalente a US\$68.0 millones), de las cuales se adjudicaron el 100 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.

La tasa promedio ponderada de las colocaciones a plazos de 1 a 12 meses fue de 1.18 por ciento, 9 puntos básicos por encima a la registrada en junio 2018 (1.09%). Por otro, el plazo promedio de las colocaciones disminuyó a 27.4 días (28.1 días en junio 2018).

Curva de rendimiento de Letras del BCN
(porcentajes, última tasa adjudicada)



Fuente: BCN.

Finalmente, respecto a las Letras pagaderas en dólares, se colocaron 115.9 millones de dólares (valor precio) y se redimieron 98.9 millones de dólares. Los plazos a los que se adjudicaron fueron de 14 días (53.9% del total) y 1 mes (46.1%). Las adjudicaciones se realizaron a una tasa promedio de 1.427 por ciento para el plazo de 14 días (1.415% en junio 2018) y 1.543 por ciento para el plazo de 1 mes (1.512% en junio 2018).

5. Mercado interbancario

Las operaciones interbancarias continuaron con un bajo dinamismo durante el mes de julio

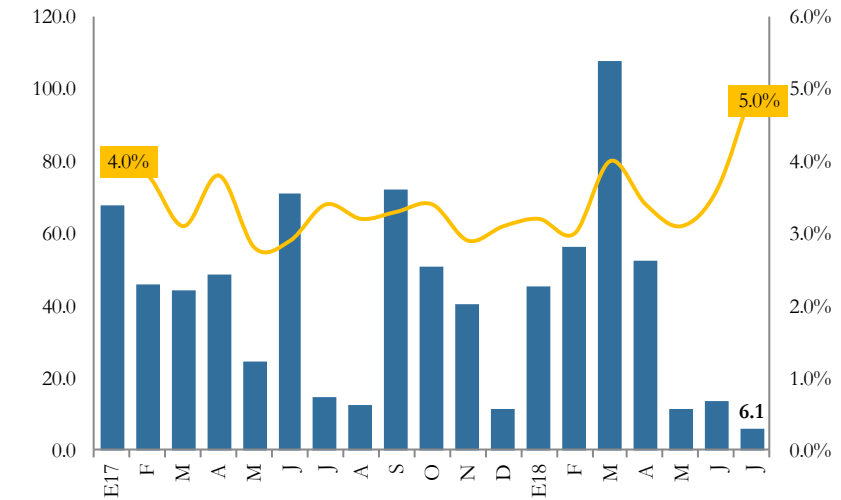
En julio 2018, el mercado interbancario mostró un menor dinamismo con respecto a junio. En este sentido, se realizaron 4 operaciones interbancarias (8 operaciones en junio), para un monto equivalente de 6.1 millones de dólares (US\$13.9 millones en el mes anterior), de los cuales el 51.4 por ciento del total se realizó en moneda nacional.

Por su parte, la tasa promedio ponderada registró un aumento de 140 puntos bases con respecto al mes anterior, ubicándose en 5.0 por ciento (3.6% en junio 2018). Lo anterior, se explica principalmente por el aumento en el plazo promedio de las transacciones, el cual se ubicó en 33.0 días (6.5 días en junio 2018).

En el acumulado a julio 2018, el monto total transado fue menor a lo observado en igual período de 2017. Así, a julio se realizaron 90 operaciones interbancarias equivalente a un monto de 295.0 millones de dólares (124 operaciones equivalentes a US\$327.4 millones a julio 2017). Con respecto a la moneda de transacción, se realizaron 68 operaciones en moneda nacional, en las cuales se

transaron el equivalente a 255.4 millones de dólares (US\$318.0 millones en igual período de 2017), mientras que en moneda extranjera se efectuaron 22 operaciones interbancarias por 39.5 millones de dólares (US\$9.4 millones al mes de julio 2017).

Operaciones interbancarias (millones de dólares y porcentaje)



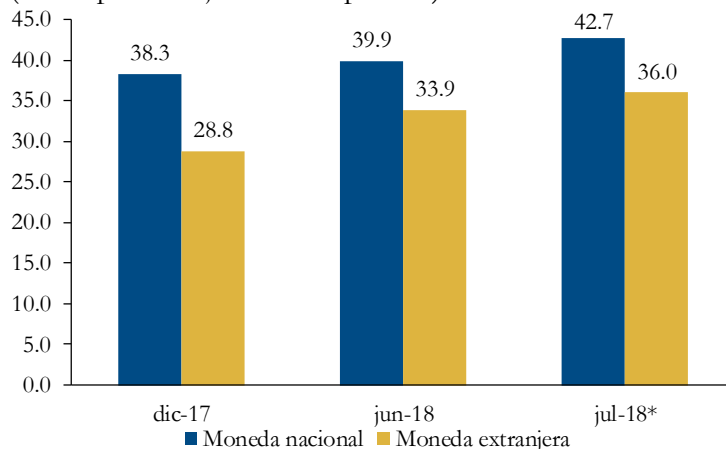
Fuente: BCN

6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

En el mes de julio, el sistema financiero aumentó sus niveles de liquidez

A julio de 2018, las disponibilidades del sistema financiero aumentaron en 2,594.7 millones de córdobas, con respecto al mes de junio. El crecimiento de las disponibilidades se dio tanto en moneda nacional (MN), como en moneda extranjera (ME).

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



*/ : preliminar

Fuente: SFN

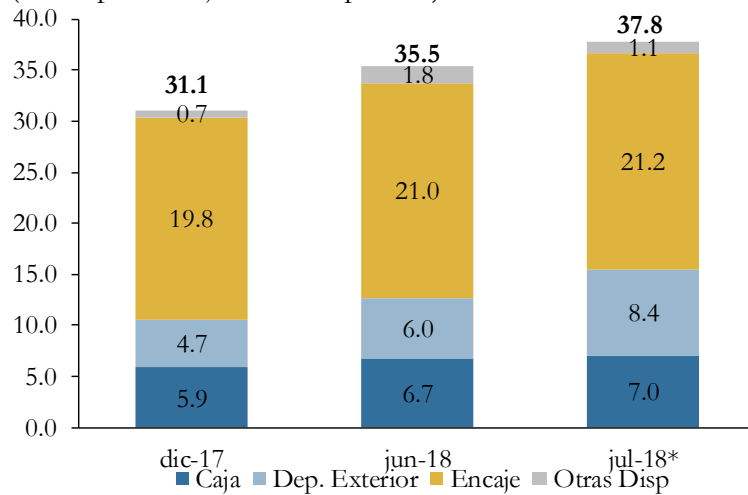
De esta forma, las disponibilidades en ME aumentaron en 1,636.1 millones de córdobas, siendo los componentes de depósitos en el exterior (C\$3,462.1 millones) y de caja (C\$341.2 millones) los que más aportaron a este crecimiento, lo cual fue parcialmente contrarrestado por una disminución en el encaje legal denominado en esta moneda (C\$1,121.7 millones) y por otros tipos de disponibilidades (C\$934.5 millones). Así mismo, las disponibilidades en MN aumentaron en 958.6 millones de córdobas, principalmente por un incremento en el componente de encaje legal (C\$1,013.0 millones).

En cuanto a los depósitos se refiere, éstos disminuyeron 2,147.5 millones de córdobas (disminución de C\$9,774.7 millones en junio 2018). Esta disminución fue producto de una caída en ambas denominaciones de moneda, principalmente en ME por 1,846.5 millones de córdobas, mientras en MN esta disminución fue de 301.0 millones de córdobas.

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 37.8 por ciento, representando un aumento de 2.3 puntos porcentuales respecto a junio. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en MN aumentó 2.8 puntos porcentuales con relación a junio 2018 (39.9% en junio), mientras el indicador de cobertura de liquidez en ME se ubicó en 36.0 por ciento, superior en 2.1 puntos porcentuales respecto a julio (33.9% en junio).

Composición de la liquidez del SFN

(como porcentaje de los depósitos)



* / : preliminar

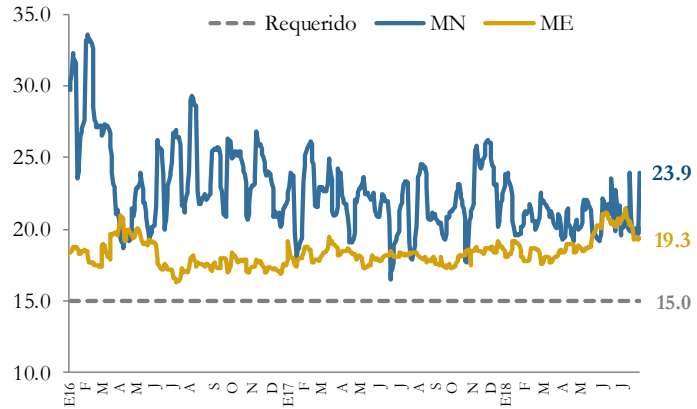
Fuente: SFN

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

El comportamiento de la liquidez del SFN durante julio propició el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, con relación a la medición semanal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 23.9 por ciento en moneda nacional y 19.3 por ciento en moneda extranjera, es decir, 8.9 y 4.3 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (15%). Así, el exceso de encaje en moneda

nacional fue de 3,467.4 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 148.6 millones de dólares.

Tasa de encaje catorcenal (porcentajes)



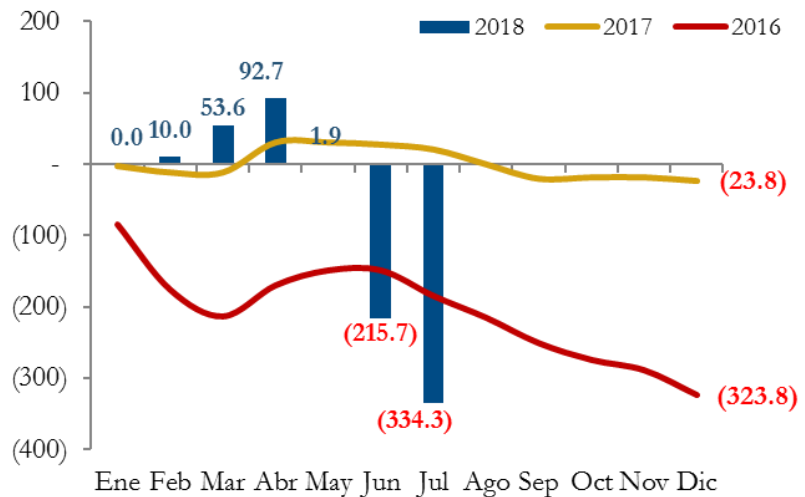
Fuente: BCN

7. Mercado de Cambio

En julio de 2018, el ritmo de venta de divisas del BCN se aminoró

En julio se registró una desaceleración en el ritmo de venta de divisas tanto del BCN como del SFN. Así en el mes, el BCN a través de su mesa de cambio registró ventas netas por 118.6 millones de dólares (US\$217.7 millones en junio). En el acumulado a julio, las ventas netas de divisas del BCN se ubicaron en 334.3 millones de dólares.

Operaciones de mesa de cambio del BCN (flujos acumulados en millones de dólares)



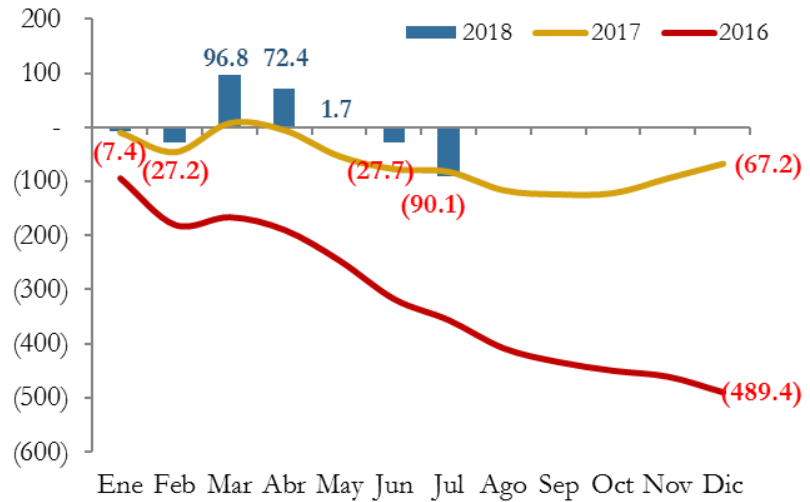
Fuente: BCN

Así mismo, en el mes de julio, entre el SFN y el público se registraron ventas netas por 62.4 millones de dólares. Consistente con las ventas netas en el mercado cambiario, la brecha del tipo de cambio de venta se situó en 1.21 por

ciento (0.83 % en igual período de 2017). En el acumulado a julio, el SFN registró ventas netas de 90.1 millones de dólares (ventas netas de US\$82.1 millones en igual período de 2017).

Operaciones de mesa de cambio del SFN

(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

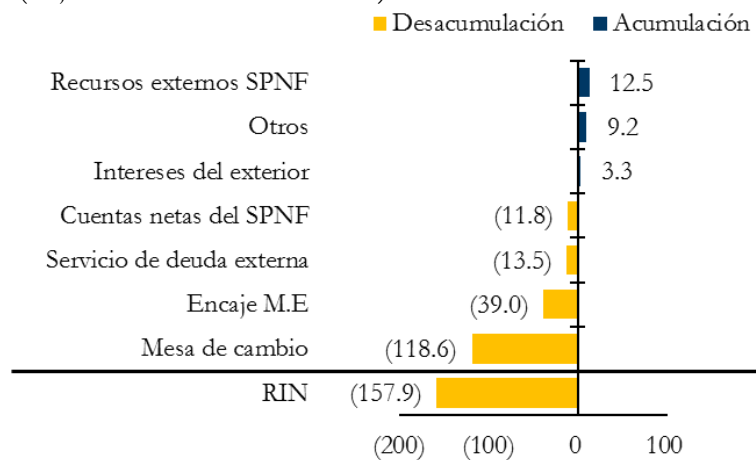
8. Reservas Internacionales del BCN

A julio de 2018, los niveles de cobertura de las reservas internacionales se mantienen adecuados

En el mes julio de 2018 se registró una desacumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 157.9 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por las ventas netas de divisas (US\$118.6 millones) y una reducción en el encaje denominado en ME (US\$39.0 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la entrada de recursos externos al SPNF (US\$12.5 millones).

Orígenes de variación de las reservas internacionales netas

(flujos en millones de dólares)



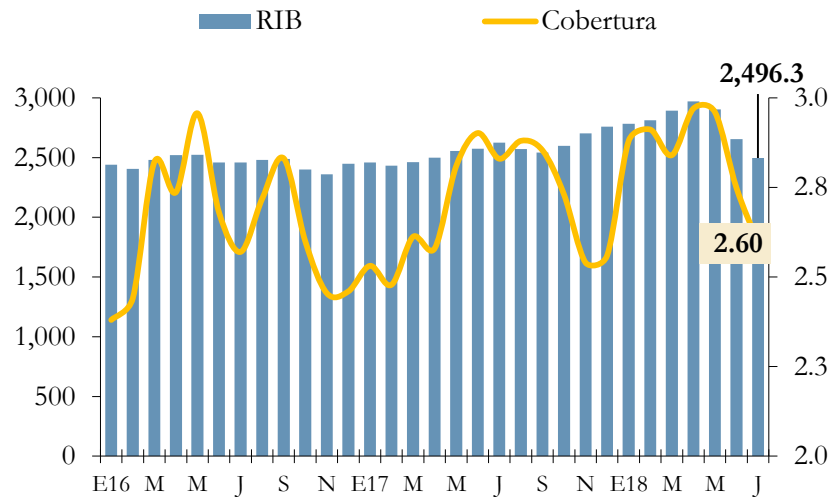
Fuente: BCN

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera, la colocación neta de títulos y FOGADE, se obtuvo una desacumulación en RINA de 137.2 millones de dólares.

En línea con los flujos anteriores, las reservas internacionales brutas ascendieron a 2,496.3 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.6 veces la base monetaria y de 4.8 meses de importaciones de mercancías CIF.

Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN