



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

Marzo 2018

Abril 2018



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

## **Informe Monetario (Marzo 2018)**

En marzo, la conducción de la política monetaria se desarrolló en un contexto de mayor demanda de moneda nacional, producto de la decisión del sistema financiero de provisionar liquidez en córdobas para atender el pago del impuesto sobre la renta y la demanda estacional de numerario relacionada a la Semana Santa. Dado lo anterior, los bancos vendieron divisas al BCN para aumentar sus niveles de liquidez en moneda nacional, representando el principal factor de acumulación de reservas internacionales en el mes de marzo.

De esta forma, la liquidez total (disponibilidades a depósitos) del sistema financiero se ubicó en 32.1 por ciento, representando un aumento de 1.3 puntos porcentuales respecto a febrero (30.8% en febrero). En términos de la base monetaria, en el mes de marzo se registró un aumento de 1,291.2 millones de córdobas con respecto al mes de febrero. Lo anterior se derivó principalmente del incremento del numerario por 1,594.3 millones de córdobas y de la caja de los bancos en 303.8 millones de córdobas.

En este contexto, el BCN orientó su política monetaria a mantener un manejo activo de la liquidez del sistema financiero. Las operaciones monetarias del BCN resultaron en una colocación neta de Letras en moneda nacional por 279.1 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 44,431.1 millones de córdobas y redimir 44,152 millones de córdobas. Lo anterior se explicó por una colocación neta de 1,259.1 millones de córdobas en Letras con plazos entre 7 días y 12 meses, y una redención neta de 980.0 millones de córdobas en Letras a plazo de 1 día.

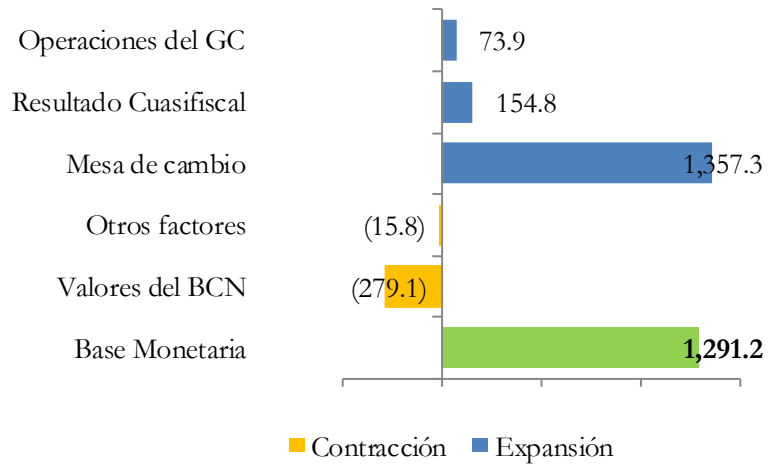
Al cierre del mes de marzo, las reservas internacionales brutas (RIB) ascendieron a 2,892.0 millones de dólares (US\$2,757.8 millones al cierre de 2017). Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.84 veces la base monetaria y de 5.65 meses de importaciones de mercancías CIF.

### **1. Base Monetaria**

En marzo 2018, la base monetaria registró un saldo de 31,778.4 millones de córdobas, mostrando un crecimiento interanual de 13.6 por ciento. Lo anterior estuvo determinado principalmente por el aumento interanual del numerario (17.2%) y de la caja de las instituciones financieras (24%).

Particularmente en el mes de marzo, la base monetaria registró un aumento de 1,291.2 millones de córdobas, especialmente por la compra neta de dólares por parte del BCN (C\$1,357.3 millones) y el resultado cuasifiscal (C\$154.8 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la colocación neta de Letras del BCN (C\$279.1 millones).

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



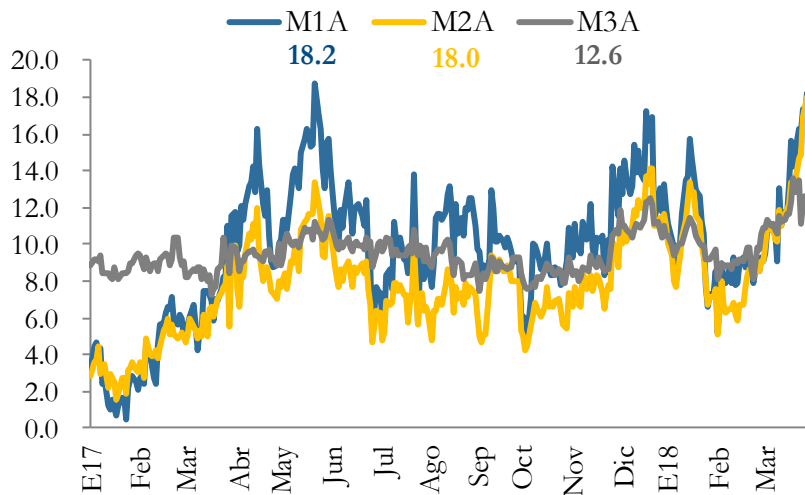
Fuente: BCN

## 2. Agregados monetarios

Los agregados monetarios mantuvieron un buen dinamismo, impulsados tanto por los depósitos en moneda extranjera como en moneda nacional

Al cierre de marzo de 2017, el crecimiento interanual de los agregados monetarios se mantuvo consistente con el crecimiento nominal de la economía. Lo anterior impulsado por la evolución 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 18.2 por ciento (9.3% en igual período de 2017), explicado por el aumento de los depósitos a la vista (19.0%) y del numerario (17.2%). Así mismo, el M2A registró un crecimiento de 18.0 por ciento (7.3% en mismo período de 2017). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un

incremento interanual de 12.6 por ciento (9.1% en 2017), consistente con un crecimiento de los depósitos en moneda extranjera de 10.1 por ciento.

### 3. Operaciones de Mercado Abierto

Las operaciones monetarias del BCN se orientaron a facilitar un manejo activo de la liquidez del SFN

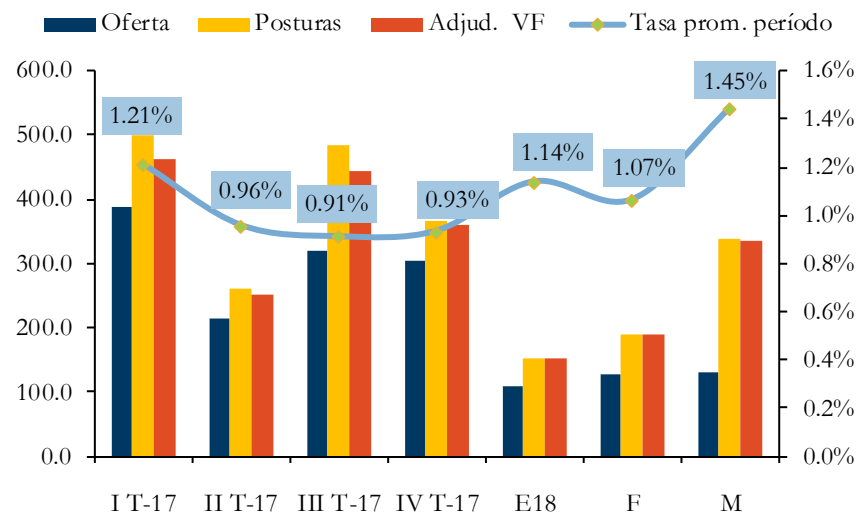
En marzo, el BCN realizó colocaciones netas en moneda nacional por 279.1 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 44,431.1 millones de córdobas y redimir 44,152.0 millones de córdobas. Lo anterior se explicó principalmente por una colocación neta de 1,259.1 millones de córdobas en Letras con plazos entre 7 días y 12 meses y una redención neta de 980.0 millones de córdobas en Letras a plazo de 1 día.

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 2,797.4 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$90.0 millones), de los cuales 1,709.5 millones de córdobas (US\$55.0 millones) fueron ofertadas al plazo de 7 días, mientras que el restante (C\$1,087.8 millones) al plazo de 14 días. Por su parte, el SFN demandó 4,195.5 millones de córdobas (US\$135.0 millones), adjudicándose el 100 por ciento de lo demandado.

La colocación de Letras del BCN a 7 y 14 días se realizó a una tasa promedio de 0.75 por ciento. En particular, las Letras a 7 días registraron una tasa promedio de 0.67 por ciento, mientras que para las de 14 días la tasa de rendimiento fue 0.82 por ciento.

#### 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 1,243.5 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$40.0 millones), repartidos de forma equitativa entre todos los plazos disponibles. El BCN recibió posturas

por 6,312.2 millones de córdobas (equivalente a US\$203.0 millones), de las cuales se adjudicaron el 98.0 por ciento, es decir, 6,187.8 millones de córdobas. 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.

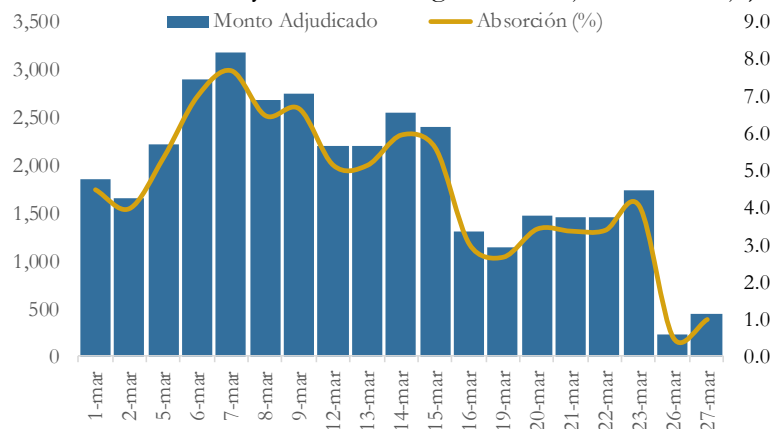
Con respecto a las características de las colocaciones estructurales, la tasa promedio adjudicada fue de 1.92 por ciento, 117 puntos básicos inferior a la registrada en igual período de 2017 (3.09%). Adicionalmente, el plazo promedio de las colocaciones estructurales ascendió a 91.2 días (171.3 días en igual período de 2017).

En marzo, se realizaron redenciones netas por 980.0 millones de córdobas (valor precio) en Letras a plazo de 1 día, como resultado de colocar 34,199.5 millones de córdobas y redimir 35,179.5 millones de córdobas. En términos de la intervención diaria promedio, las colocaciones a plazo de 1 día del BCN fueron de 1,800 millones de córdobas (C\$1,444 millones en febrero 2018). La tasa promedio adjudicada en Letras a plazo de 1 día fue de 0.36 por ciento.

### Letras a plazo de 1 día

Instrumentos pagaderos en moneda nacional

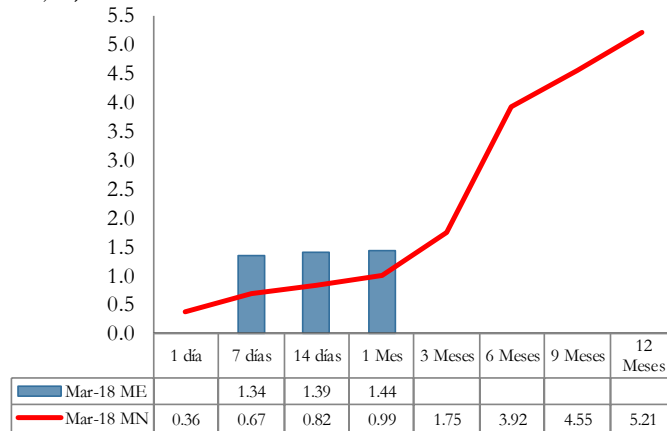
(millones de córdobas y % de las obligaciones sujetas de encaje)



Fuente: BCN

El mayor monto diario colocado fue de 3,185 millones de córdobas, alcanzando una absorción de 7.7 puntos porcentuales de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, mientras que el más bajo fue de 40 millones de córdobas, equivalente a 0.1 puntos porcentuales de absorción. En promedio, las Letras a plazo de 1 día propiciaron una reducción de 4.2 puntos porcentuales del encaje en moneda nacional (3.6 puntos porcentuales en febrero 2018). En este sentido, la tasa de encaje efectiva promedio que se habría observado en ausencia de colocaciones diarias hubiese sido 23.4 por ciento, en lugar de la tasa observada de 19.2 por ciento.

### Curva de rendimiento de Letras del BCN (porcentajes)



Fuente: BCN.

Finalmente, respecto a Letras pagaderas en dólares, el BCN realizó una colocación neta de 12.0 millones de dólares (valor precio). El BCN recibió posturas por 146.0 millones de dólares, de las cuales se adjudicó el 100 por ciento. Los plazos a los que se adjudicó fueron de 7 y 14 días, así como 1 mes, correspondiendo un 20.6 por ciento a instrumentos a 7 días, el 72.6 a 14 días plazo y el restante 6.8 por ciento a Letras de 1 mes. Las adjudicaciones se realizaron a una tasa promedio de 1.337 por ciento para el plazo de 7 días, 1.389 por ciento para el plazo de 14 días y 1.44 por ciento para el plazo de 1 mes.

#### 4. Mercado interbancario

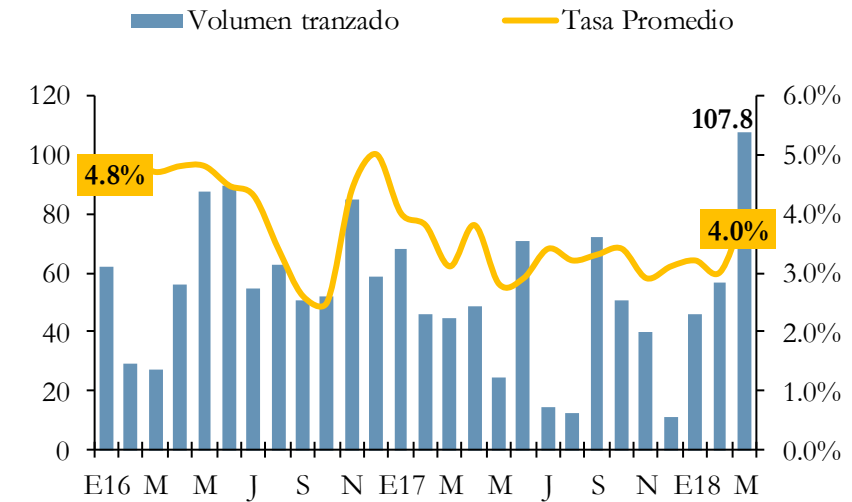
Las operaciones interbancarias continuaron siendo una fuente importante de financiamiento del sistema financiero

En marzo 2018, el mercado interbancario mostró un mayor dinamismo con respecto a febrero. En este sentido, se realizaron 23 operaciones interbancarias (18 operaciones en el mes anterior), para un monto equivalente de 107.8 millones de dólares (US\$56.6 millones en febrero), observándose una preponderancia de las operaciones en moneda nacional, las cuales representaron el 100 por ciento del volumen total transado.

Por su parte, la tasa promedio ponderada registró un aumento de 100 puntos bases con respecto al mes anterior, ubicándose en 4.0 por ciento (3.0% en febrero 2018). Así mismo, el plazo promedio de las transacciones presentó una reducción ubicándose en 4.69 días (12.5 días en febrero 2018).



### Operaciones interbancarias (millones de dólares y porcentaje)



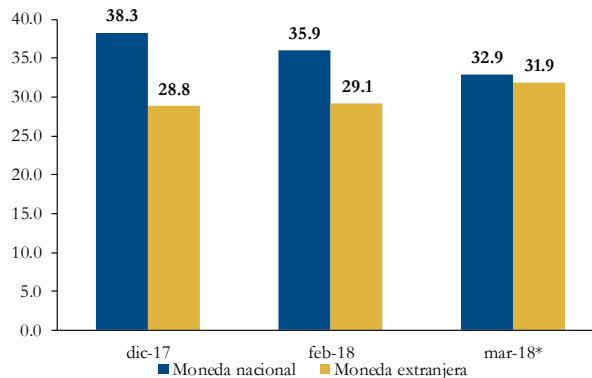
Fuente: BCN

## 5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

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

En marzo, la liquidez del sistema financiero estuvo incidiada por la preferencia de los bancos por liquidez en córdobas para hacer frente a la demanda de liquidez de Semana Santa y los traslados por recaudación fiscal, dado el pago del Impuesto sobre la Renta (IR).

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



\* / : preliminar

Fuente: SFN

De esta forma, las disponibilidades aumentaron en 3,467.3 millones de córdobas con relación a febrero, con un desempeño mixto en su composición por monedas. Así, las disponibilidades en moneda extranjera (ME) aumentaron en 3,663.9 millones de córdobas, siendo los componentes de depósitos en el exterior (C\$2,586.4 millones) y de encaje legal (C\$1,342.0 millones) los que más

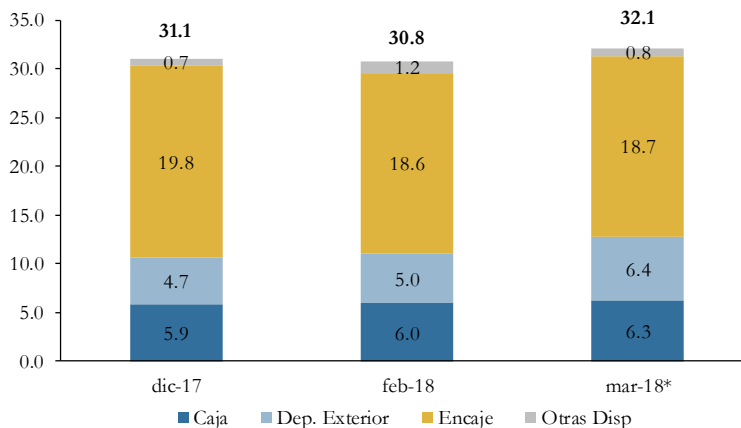


aportaron a este aumento. Por otro lado, las disponibilidades en moneda nacional (MN) disminuyeron en 196.6 millones de córdobas, principalmente por reducciones en los componentes de encaje legal (C\$511.9 millones) y de otro tipo de disponibilidades (C\$96.7 millones). Lo anterior fue contrarrestado por un aumento en el componente de caja (C\$383.3 millones).

En cuanto a los depósitos se refiere, en marzo 2018, éstos aumentaron 3,959.2 millones de córdobas. Este incremento se debió principalmente a los movimientos en MN (C\$3,195.6 millones). De igual forma, los depósitos denominados en ME aumentaron en 763.6 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 32.1 por ciento, representando un aumento de 1.3 puntos porcentuales respecto a febrero. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en MN disminuyó 3.0 puntos porcentuales con relación a febrero 2018 (35.9% en febrero), mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 31.9 por ciento, superior en 2.7 puntos porcentuales respecto a febrero (29.1% en febrero).

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



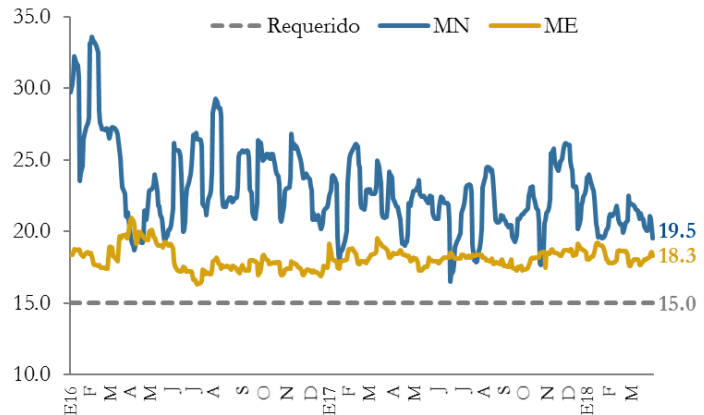
\* / : preliminar

Fuente: SFN

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

El comportamiento de la liquidez del SFN durante el mes de marzo 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 19.5 por ciento en moneda nacional y 18.3 por ciento en moneda extranjera, es decir, 4.5 y 3.3 puntos porcentuales por encima de la tasa catorcenal requerida (15%). Así, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 2,033.2 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 137.4 millones de dólares.

### Tasa de encaje catorcena (porcentajes)



Fuente: BCN

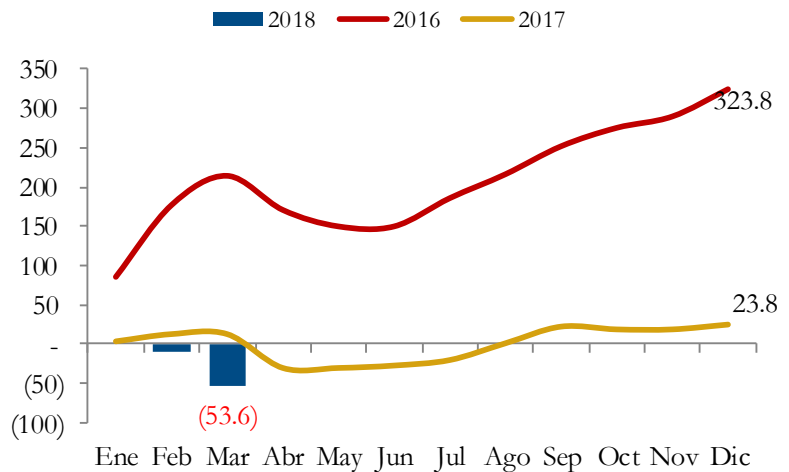
## 6. Mercado de Cambio

En marzo de 2018 se realizaron compras netas de divisas tanto en la mesa de cambio del BCN como del SFN

En línea con la mayor demanda de moneda nacional de parte del SFN, en marzo se registró una compra neta de dólares en la mesa de cambio del BCN y del SFN con el público. Así durante el mes de marzo, se registraron compras netas de 43.6 millones de dólares en la mesa de cambio del BCN. En el acumulado a marzo, las compras netas ascendieron a 53.6 millones de dólares.

### Venta neta de divisas del BCN

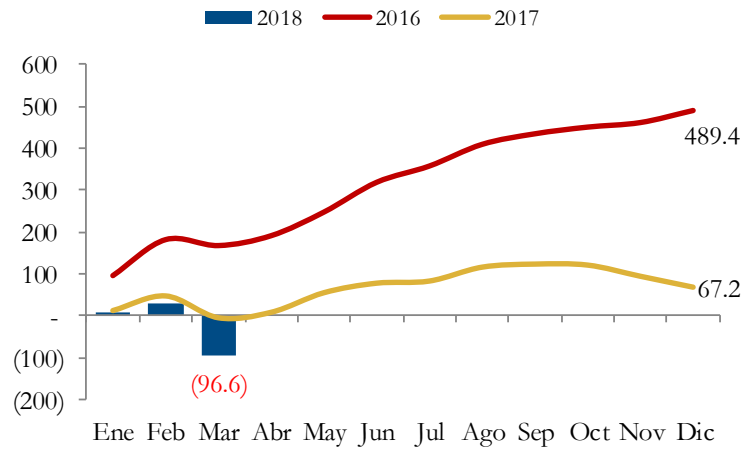
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

Así mismo, el SFN le compró al público en términos netos 123.8 millones de dólares. Consistente con la menor presión en el mercado cambiario, la brecha de venta se situó en 0.30 por ciento (0.69% en igual período de 2017). En el acumulado a marzo, se registró una compra neta de 96.6 millones de dólares (compras netas de US\$7.0 millones en igual período de 2017).

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



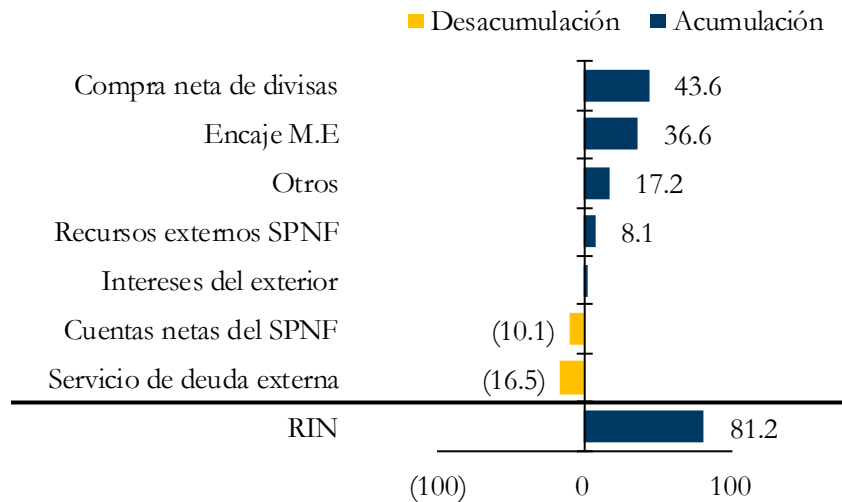
Fuente: BCN

**7. Reservas Internacionales del BCN**

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

En el mes marzo de 2018, se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 81.2 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por la compra de divisas (US\$43.6 millones), el aumento en el encaje en moneda extranjera (US\$36.6 millones) y la entrada de recursos externos al SPNF (US\$8.1 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de la deuda externa (US\$16.5 millones) y el uso de recursos de las cuentas del SPNF (US\$10.1 millones).

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



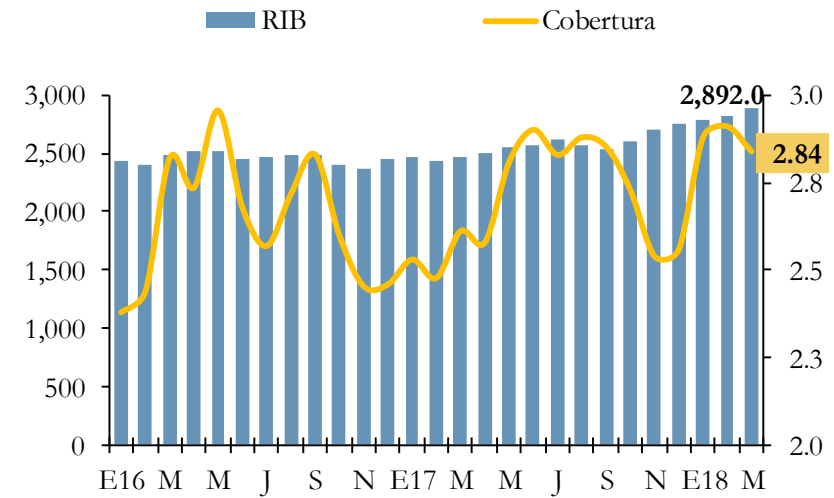
Fuente: BCN

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera, la colocación neta de títulos y FOGADE, se obtuvo una acumulación en RINA de 31.3 millones de dólares.

Por su parte, las reservas internacionales brutas fueron 134.2 millones de dólares superiores al nivel observado al cierre de 2017, ascendiendo a 2,892.0 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.84 veces la base monetaria y de 5.65 meses de importaciones de mercancías CIF.

### Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN