

NEPAI PROJECT
Nicaragua Economic Policy Analysis & Implementation

**EFFECTOS DEL AUMENTO EN LA TASA DE ENCAJE DE LOS
DEPOSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO**

A Report by Dr. Luis A. Suárez

Prepared under USAID Contract #524-0339-C-00-4015-00
May, 1995
Managua, Nicaragua

Efectos del aumento en la tasa de encaje de los depósitos en el sistema financiero

Antecedentes

- 1 La tasa de encaje sobre los depósitos en el sistema financiero se mantuvo en 10% desde 1990. Esa política fue posible gracias al manejo de la liquidez de la economía a través del control del crédito interno en concordancia con los recursos externos que ingresaron al Banco Central.
- 2 Sin embargo, en los primeros meses de 1995, el BCN ha registrado una pérdida persistente en el nivel de reservas internacionales netas ajustadas (RINAS)¹. Así, al final de abril se había acumulado una pérdida de US\$ 65 millones. Este resultado se explica por un aumento de la liquidez en la economía como consecuencia de a) un aumento de casi 50% en la liquidación de exportaciones, b) una expansión extraordinaria en el numerario en los meses de noviembre y diciembre (C\$ 188 millones), c) un menor ahorro del sector público no financiero que implicó una expansión del crédito a este sector, y d) una reducida tasa de recuperación de la cartera del BANADES respecto a lo programado.
- 3 A partir de la revisión del programa con el FMI, se estableció que las RINAS deberían aumentar en US\$ 28 millones durante el segundo trimestre. Asimismo, como producto de esas negociaciones, se estableció una submeta de aumento de US\$ 10 millones en las RINAS para el mes de abril. Pero al comienzo de abril, se observó que la mayoría de los factores antes mencionados aún persistían y era necesario tomar medidas de emergencia para contrarrestar esos factores de expansión de la liquidez.
- 4 En ese contexto se decide aumentar a 15% la tasa de encaje legal obligatoria de los depósitos en moneda nacional. Asimismo, se amplía la base sobre la que se aplica este porcentaje, incluyendo en estos los valores que coloquen los bancos comerciales con el público. Debido a que la decisión es recién adoptada el 21 de abril, y a la existencia de ciertos resagos, esta medida no es capaz de revertir el resultado de las primeras semanas. Así, en abril se registra una pérdida de RINAS por US\$ 13.5 millones.

Efectos del aumento en el encaje

- 5 El efecto directo de esta medida es sobre la disponibilidad de recursos líquidos de los bancos comerciales. El efecto combinado de base y tasa que habría sido necesario traer al BCN superaría los C\$300 millones. Sin embargo, dado la existencia de un sobreencaje, los bancos comerciales requieren aumentar sus depósitos en el BCN por C\$ 85.6 millones. En

¹ El FMI, en su última visita a Nicaragua, redefinió el concepto de reservas internacionales para fines de programa. Esta versión excluye de este concepto las operaciones en moneda extranjera que afectan la posición del BCN en BOMEX, depósitos en moneda extranjera del sistema bancario y de la mora.

principio, los bancos podrían absorber ese impacto con sus disponibilidades que ascienden a C\$ 643 millones, de los cuales US\$ 48 millones están en el exterior

- 6 Los bancos estatales son los más afectados, en particular el BANADES, debido a la difícil situación de liquidez que viene atravesando. Sin embargo, se estima que la política crediticia del BANADES al sector agrícola podría cumplirse adecuadamente si se sigue una cierta readecuación de los créditos. Las entregas del BCN al BANADES, incluidas en la revisión del programa monetario, así como los recursos provenientes del FNI garantizan que la capacidad de crédito del BANADES en el segundo trimestre sea equivalente al crédito otorgado por este banco al sector agrícola en 1994. De esa manera, no se afecta el comienzo de la campaña agrícola del presente año.
- 7 Si bien se busca garantizar el crédito a la producción agrícola, es claro que el aumento de los encajes reduce la disponibilidad de liquidez del sistema bancario en su conjunto para colocar nuevos préstamos a los demás sectores de la economía. Sin embargo, es importante notar que la magnitud relativa de la contracción de esa liquidez no es mucho. Así por ejemplo, la contracción esperada sólo representa poca más del 2% del total de entregas de crédito que hizo el sistema bancario en 1994. De otro lado, la contracción de liquidez de la banca comercial privada es menor, en términos relativos, porque estos ya se encontraban sobreencajados. Pero, los bancos buscarán en conjunto y progresivamente completar los encajes requeridos. Por lo tanto, es probable que los bancos muestren al comienzo un déficit de encaje pero mayor en el caso de los bancos estatales. Lo cual ya se puede comprobar con los datos preliminares al 15 de Mayo.
- 8 En resumen, el aumento de los encajes fue una medida de emergencia para contrarrestar el efecto expansivo de la liquidez originado por otras fuentes. El objetivo principal es defender la posición de reservas internacionales del BCN mediante el control de la liquidez. Claro que en lugar de usar un instrumento de control directo como es el encaje hubiese sido preferible usar un instrumento indirecto como es el realizar operaciones de mercado abierto². Mientras tanto, el aumento del encaje fue la alternativa más efectiva y directa disponible. De otro lado, esta medida no debe tener un impacto significativo sobre las entregas de crédito del sistema bancario al sector productivo. En todo caso, los agentes productores podrían recurrir a recursos propios u otras fuentes de financiamiento diferentes del sistema bancario nacional.

²Las condiciones no eran las óptimas como para hacer ese tipo de intervención, pero que es necesario ir preparando el camino. Es por eso que el BCN, al mismo tiempo que aumento la tasa de encaje, creo los Certificados Negociables de Inversión como un instrumento para realizar operaciones de mercado abierto en breve plazo.