



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Abril 2017

Mayo 2017



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 09 de mayo de 2017. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

Informe Monetario (Abril 2017)

Durante el mes de abril de 2016, la conducción de la política monetaria se desarrolló en un contexto en el cual los traslados del Gobierno Central (GC) hacia el BCN y la mayor demanda estacional de numerario vinculada a la Semana Santa, generaron presiones a la baja en la liquidez en moneda nacional del Sistema Financiero Nacional (SFN). Así, el SFN, para recomponer sus niveles de liquidez en córdobas, vendió divisas al BCN por 42.0 millones de dólares, representando el principal factor de acumulación de RINA en el mes.

En términos de la base monetaria, en el mes de abril se registró un aumento de 902.2 millones de córdobas con respecto a marzo. Este resultado se debió principalmente a la compra neta de divisas del BCN al SFN (C\$1,248.0 millones), lo cual fue parcialmente contrarrestado por la disminución de la base monetaria generada a partir de las operaciones del Gobierno Central (GC). En este sentido, la base monetaria disminuyó en 464.6 millones de córdobas, principalmente como resultado de los traslados asociados a la recaudación del Impuesto sobre la Renta durante los primeros días de abril.

En este entorno, el BCN orientó su política monetaria a mantener condiciones ordenadas de liquidez en el mercado de dinero, proviendo de liquidez al sistema financiero, a través de redenciones netas de Letras. De esta forma, el saldo de Reservas Internacionales Brutas (RIB) se ubicó en 2,500.0 millones de dólares, consistente con una cobertura de RIB a base monetaria de 2.58 veces y de 5.1 meses de importaciones de mercancías CIF.

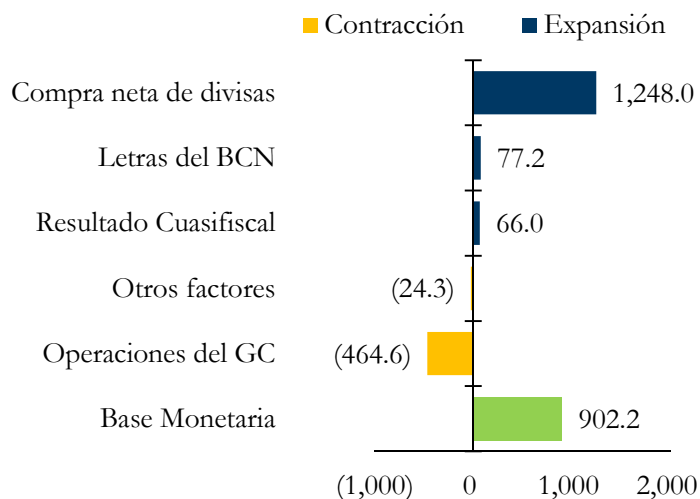
1. Base Monetaria

En abril de 2017 la base monetaria registró un saldo de 28,877.6 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento interanual de 10.5 por ciento. Con respecto al cierre de diciembre 2016, esto implicó una disminución de 260.4 millones de córdobas, principalmente como resultado de la contracción estacional de numerario (C\$823.3 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el aumento del encaje en moneda nacional (C\$542.2 millones) y en menor medida por la caja de las instituciones financieras (C\$22.1 millones).

En términos de los orígenes de las variaciones de la base monetaria, las compras netas de dólares constituyeron el principal factor para la expansión de la base monetaria (C\$1,248.0 millones) y en menor medida aportaron la redención neta de Letras del BCN (C\$72.2 millones) y el resultado cuasifiscal (C\$66.0 millones). Este resultado fue en parte contrarrestado por las operaciones del GC (C\$464.6 millones).

Orígenes de la variación de la base monetaria

(flujo en millones de córdobas a abril)



Fuente: BCN

2. Agregados monetarios

La dinámica de los agregados monetarios fue consistente con el crecimiento nominal de la economía.

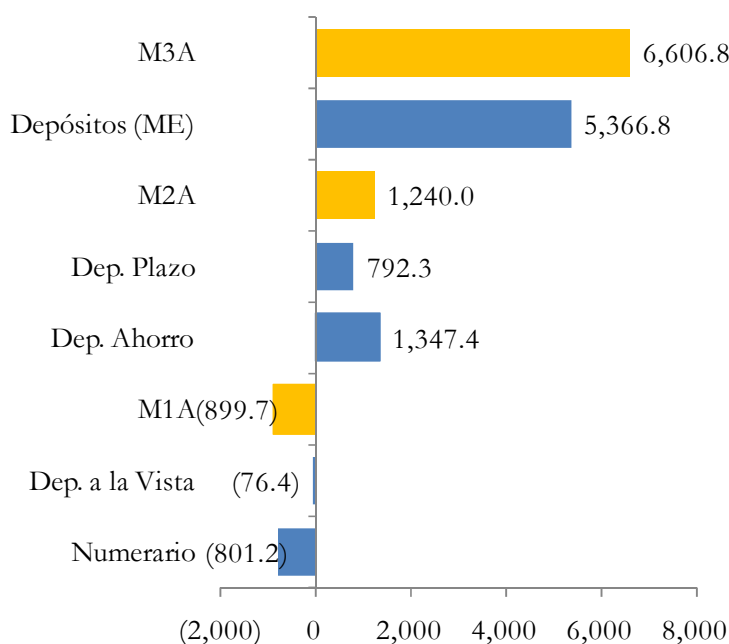
Al cierre de abril los agregados monetarios continúan mostrando un desempeño positivo, impulsados principalmente por la evolución de los depósitos tanto en moneda nacional como extranjera y por el aumento del circulante en poder del público.

Así, el crecimiento interanual del agregado monetario M1A ascendió a 10.1 por ciento (7.4% en igual período de 2016), explicado tanto por el dinamismo del numerario (11.8%), como de los depósitos a la vista (8.7%). Por su parte, el M2A registró un crecimiento de 8.0 por ciento (7.9% en abril de 2016). Esta tasa de crecimiento reflejó el menor dinamismo que presentan los depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional. Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A), registró un saldo de 168,056.5 millones de córdobas, para un incremento interanual de 10.1 por ciento (11.4% en 2016). En particular, los depósitos en moneda extranjera aportaron al dinamismo del M3A, al registrar un crecimiento de 11.1 por ciento (13.1% en 2016).

En términos de flujos, en abril el M1A registró una disminución de 899.7 millones de córdobas, respecto al cierre de 2016, como resultado de la reducción del numerario (C\$823.3 millones) y en menor medida de los depósitos a la vista (C\$76.4 millones). Por su parte, el M2A aumentó 1,240.0 millones de córdobas, debido a mayores depósitos de ahorro y a plazo (C\$1,347.4 y C\$792.3 millones, respectivamente). Finalmente, el M3A se incrementó en 6,606.8 millones, impulsado por el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (C\$5,366.8 millones).

Agregados monetarios

(flujos acumulados enero-abril 2017, millones de córdobas)



Fuente: BCN

3. Operaciones de Mercado Abierto

El BCN, a través de sus OMA, ofertó Letras en todos sus plazos para facilitar un manejo activo de la liquidez del SFN.

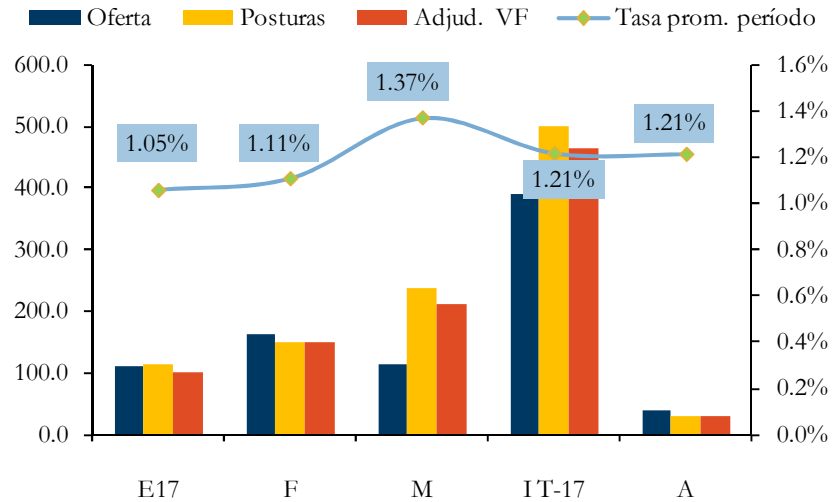
En el mes de abril, las OMA del BCN se desarrollaron en un contexto caracterizado por la preferencia de los bancos por liquidez en córdobas. Esto para hacer frente a la mayor demanda de dinero relacionada a la Semana Santa, y para recomponer sus niveles de liquidez luego de los traslados efectuados por el GC hacia el BCN vinculados a la recaudación tributaria. En este contexto, en abril el BCN realizó redenciones netas por 77.2 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 918.2 millones de córdobas y redimir 995.5 millones de córdobas. La tasa promedio ponderada adjudicada fue de 1.21 por ciento, 47 puntos básicos inferior a la registrada en abril 2016 (1.69%).

Por su parte en el acumulado a abril de 2017, el BCN realizó colocaciones netas por 1,382.6 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 14,548.1 millones de córdobas y redimir 13,165.5 millones de córdobas. Del total colocado el 60.2 por ciento correspondió a Letras a plazos de 7 y 14 días. La tasa promedio de las adjudicaciones fue 1.21 por ciento, 41 puntos básicos inferior a la registrada a abril 2016 (1.63%). Si bien las tasas adjudicadas han registrado incrementos en la mayoría de los plazos, con relación a 2016, la reducción en la tasa promedio obedece a un menor plazo promedio de las colocaciones (58.5 días en 2017 versus 91 días en igual período de 2016).

En el caso de las Letras para la administración de la liquidez de corto plazo, en el mes de abril el BCN ofreció 297.6 millones de córdobas a valor facial

(equivalentes a US\$10.0 millones), de los cuales 178.5 millones de córdobas (US\$6.0 millones) fueron ofertadas al plazo de 14 días, mientras que el restante (C\$119.1 millones) al plazo de 14 días. Por su parte, el SFN demandó 386.9 millones de córdobas (US\$13.0 millones), de los cuales se adjudicó 100 por ciento del total.

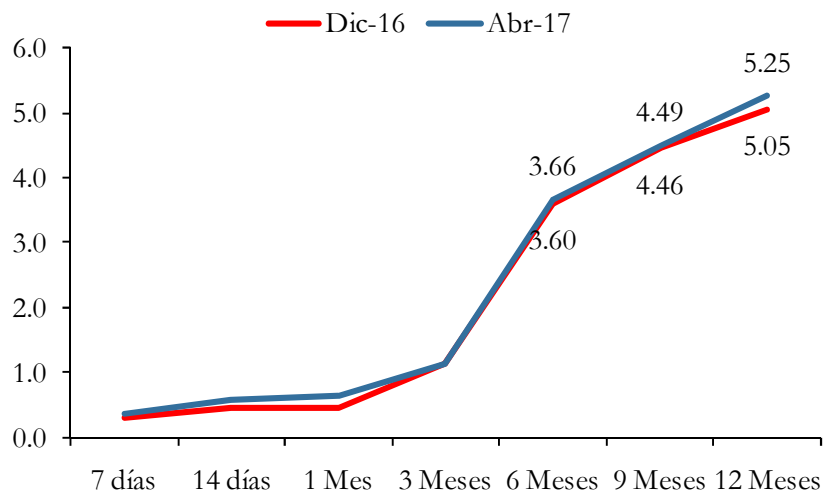
Subastas competitivas de Letras del BCN
(millones de dólares, valor facial)



Fuente: BCN

Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días se realizaron a una tasa promedio de 0.57 por ciento.

Curva de rendimiento de Letras del BCN
(porcentajes)



Fuente: BCN.

En cuanto a las Letras para la gestión de la liquidez estructural, el BCN ofertó 892.6 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$30.0 millones), repartidos de forma equitativa entre todos los plazos disponibles. El BCN recibió posturas por 535.9 millones de córdobas (US\$18.0 millones), de las cuales se adjudicaron el 100 por ciento del total demandado. 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.

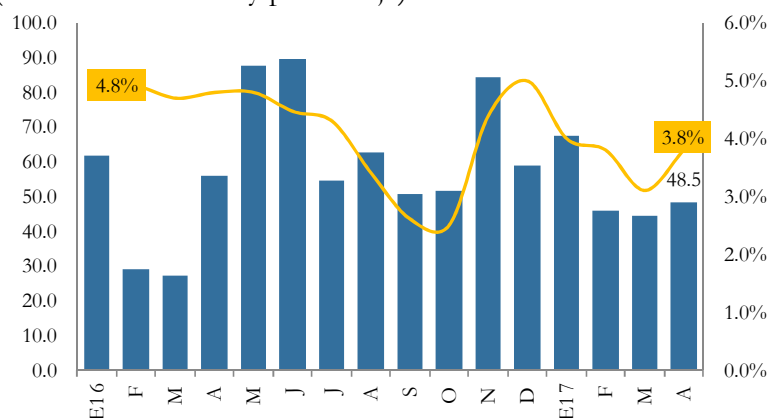
Con respecto a las características de las colocaciones estructurales, la tasa promedio adjudicada fue 1.68 por ciento, 174 puntos básicos inferior a la registrada en igual período de 2016 (3.42%). Adicionalmente, el plazo promedio de las colocaciones estructurales fue de 85 días (170 días en igual período de 2016).

4. Mercado interbancario

El mercado interbancario continuó siendo una fuente importante de financiamiento del SFN.

El mercado interbancario mantuvo su dinamismo, con volúmenes transados superiores a igual período de 2016. Así, en abril se realizaron 19 operaciones interbancarias (16 operaciones en marzo), para un monto equivalente de 48.5 millones de dólares (US\$44.6 millones en marzo). El total de transacciones fueron denominadas en córdobas, mientras el plazo promedio de las transacciones registró un incremento, ubicándose en 8.1 días (7.4 días en marzo 2017). Por su parte, en línea con los mayores requerimientos de liquidez del SFN, la tasa pactada promedio se incrementó con respecto a marzo, ubicándose en 3.8 por ciento (3.1% en marzo 2017).

Operaciones interbancarias
(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN

Por su parte, en el acumulado al mes de abril 2017 se realizaron 77 operaciones interbancarias equivalente a un monto de 207.2 millones de dólares (45 operaciones equivalentes a U\$174.2 millones en igual período de 2016). En

particular, en el primer trimestre el volumen transado en el mercado interbancario fue de 158.6 millones de dólares, mientras que en abril fue 48.5 millones. Con respecto a la moneda de transacción, se realizaron 76 operaciones en moneda nacional, en las cuales se tranzaron el equivalente a 197.8 millones de dólares (US\$141.1 millones en igual período de 2016), mientras que en moneda extranjera únicamente se efectuó 1 operación interbancaria por 9.4 millones de dólares (US\$33.0 millones al mes de abril 2016).

5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

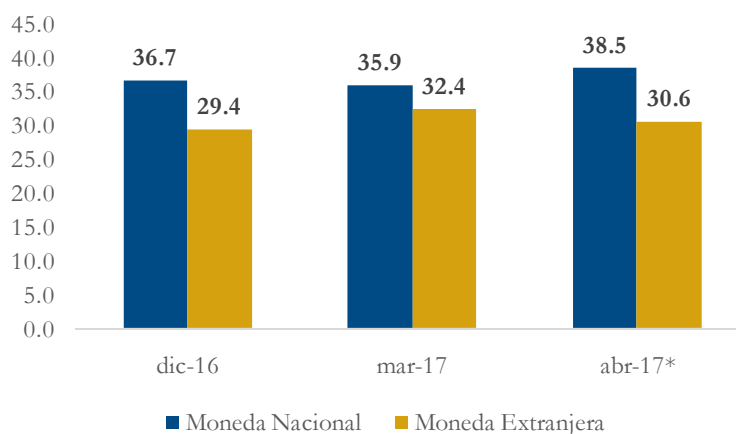
La posición de liquidez agregada del SFN se mantuvo en niveles adecuados.

En abril 2017, las disponibilidades disminuyeron 982.7 millones de córdobas, con respecto al mes de marzo. El comportamiento de las disponibilidades se desarrolló en un contexto caracterizado por la preferencia de los bancos por liquidez en córdobas para hacer frente a Semana Santa, asimismo, a inicios del mes se observaron traslados de recursos adicionales de la cuentas del GC en el SFN hacia el BCN, relacionados con la recaudación tributaria por el cierre del año fiscal. Así, las disponibilidades en moneda nacional aumentaron 816.8 millones de córdobas, mientras aquellas en moneda extranjera disminuyeron 1,799.4 millones de córdobas.

En este sentido, el comportamiento de las disponibilidades en moneda extranjera se asocia a la decisión de la banca de cordobizar parte de los excesos de liquidez en moneda extranjera a través de la mesa de cambio del BCN (compra neta de divisas por US\$42.0 millones) y de esta forma, recomponer su balance de disponibilidades en moneda nacional.

Liquidez del SFN

(como porcentaje de los depósitos)

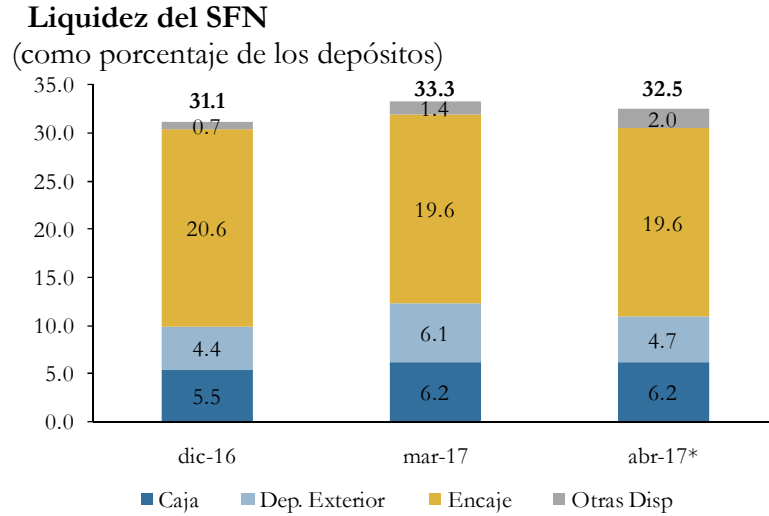


* / : preliminar

Fuente: SFN

En este contexto, y dada la evolución de los depósitos, el ratio de cobertura de liquidez total (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 32.5 por ciento,

representando una disminución de 0.7 puntos porcentuales respecto a marzo y un aumento de 1.4 puntos porcentuales, respecto a diciembre de 2016. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional aumentó 2.6 puntos porcentuales con relación a marzo, mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 30.6 por ciento (32.4 % en marzo).

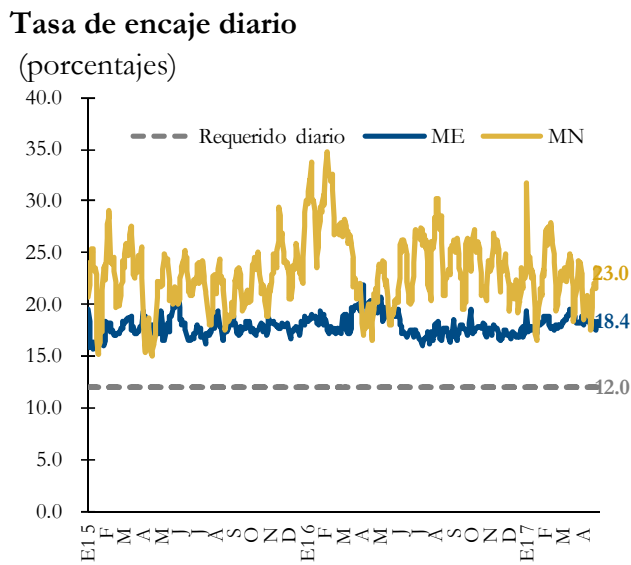


* / : preliminar

Fuente: SFN

El SFN registró excedentes de encaje, tanto en moneda nacional como extranjera.

La reducción en el ratio de liquidez total respecto a marzo estuvo determinada por la disminución en las disponibilidades en moneda extranjera, principalmente por la disminución de los depósitos en el exterior (C\$2,477.1) y, en menor medida, del encaje denominado en esta moneda (C\$317.9 millones). Esto fue parcialmente contrarrestado por el aumento en el encaje en moneda nacional (C\$349.9 millones).



Fuente: BCN

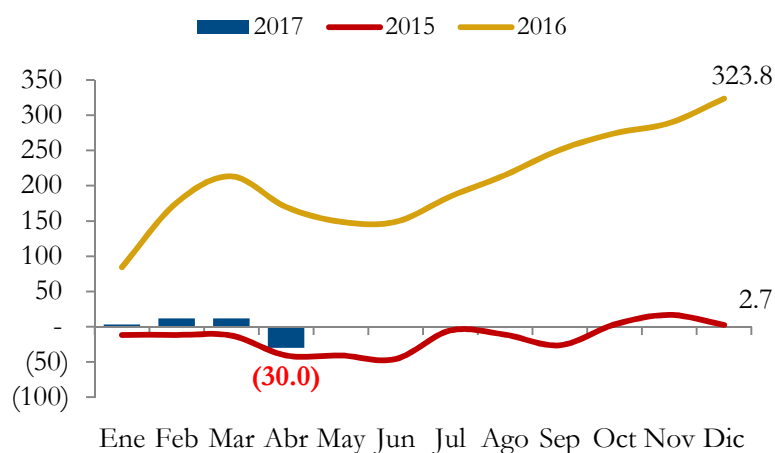
Dado lo anterior, el nivel de liquidez del SFN durante abril propició el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, con relación a la medición diaria, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 23.0 por ciento en moneda nacional y 18.4 por ciento en moneda extranjera, es decir, 11.0 y 6.4 puntos porcentuales por encima de la tasa diaria requerida (12%). Así, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 4,249.8 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 250.8 millones de dólares.

6. Mercado de Cambio

En abril continuó la normalización de los volúmenes transados en el mercado de cambio.

En abril de 2017, los mayores requerimientos de liquidez del SFN condujeron a que se realizaran compras netas de divisas en la mesa de cambio del BCN. Así, el BCN realizó compras netas de divisas por 42.0 millones de dólares (compras netas de US\$43.5 millones en abril 2016). Por su parte, entre el SFN y el público se registraron ventas netas por 17.2 millones de dólares (ventas netas de US\$23.6 millones en igual período de 2016).

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



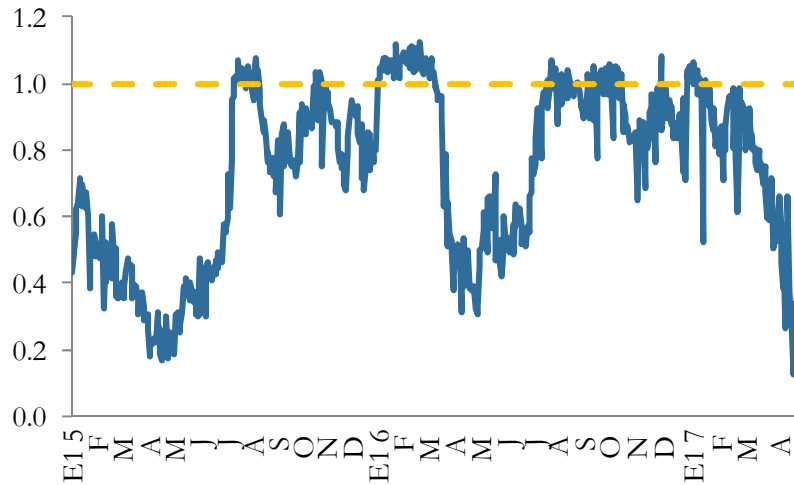
Fuente: BCN

Consistente con las menores volúmenes transados en la mesa de cambio del SFN, la brecha cambiaria promedio de venta se situó en 0.44 por ciento, inferior a la registrada en marzo 2017 (0.69%). Este nivel observado en la brecha cambiaria también estuvo en línea con el comportamiento de la mesa de cambio del BCN.

El comportamiento anterior también se vio reflejado en el acumulado a abril. Así, en la mesa de cambio entre el SFN y el público se registró una venta neta de 8.2 millones de dólares (ventas netas de US\$192.8 millones en igual período de 2016). Por su parte, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 30.0 millones de dólares (ventas netas de US\$169.8 millones

en el acumulado a abril de 2016)

Brecha de venta
(porcentaje)



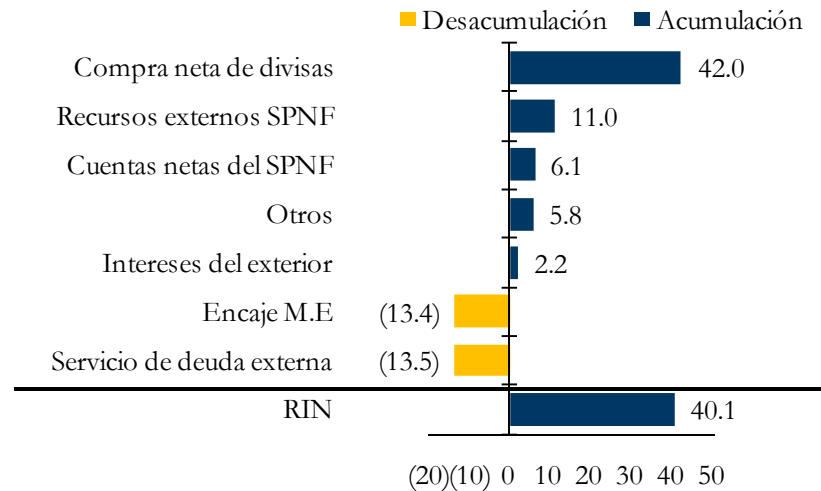
Fuente: BCN

7. Reservas Internacionales del BCN

Los saldos de reservas internacionales incrementaron en abril.

En el mes de abril se registró una acumulación de RIN por 40.1 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por la compra neta de divisas (US\$42.0 millones), la entrada de recursos externos (US\$11.0 millones) y las operaciones netas en dólares del GC (US\$6.1 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de deuda externa (US\$13.5 millones) y la reducción de encaje en moneda extranjera (US\$13.4 millones).

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



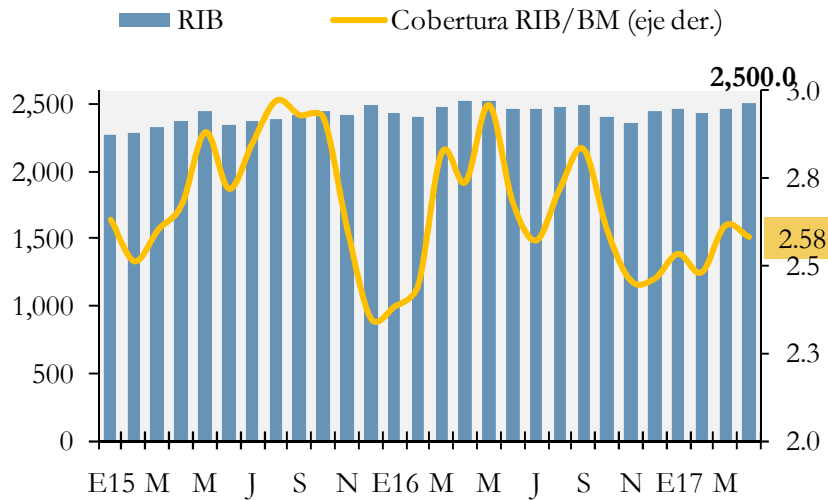
Fuente: BCN

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera y FOGADE, se obtuvo una acumulación en RINA de 52.3 millones de dólares.

Por su parte, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2016, ascendiendo a 2,500.0 millones de dólares (US\$2,447.8 millones al cierre de diciembre de 2016). Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.58 veces la base monetaria y de 5.1 meses de importaciones de mercancías CIF.

Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN