



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

**Febrero 2017**

Marzo 2017



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 03 de marzo de 2017. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

## **Informe Monetario (Febrero 2017)**

En febrero, la conducción de la política monetaria se desarrolló en un contexto de alta liquidez en moneda nacional, como resultado de la reducción estacional del numerario y de la redención de BPI. En estas condiciones, el BCN orientó su política monetaria a mantener niveles adecuados de reservas internacionales, para lo cual realizó colocaciones netas de Letras a fin de drenar los excedentes de moneda nacional presentes en el mercado de dinero.

Consistente con lo anterior, la demanda por base monetaria (BM) aumentó en 401.8 millones de córdobas, producto principalmente de las operaciones realizadas por el Gobierno Central (pago de BPI), las cuales generaron una expansión de la base monetaria por 1,966.5 millones de córdobas. Esta expansión fue parcialmente contrarrestada a través de la colocación neta de Letras del BCN (C\$1,446.0 millones). En este sentido, el BCN realizó colocaciones por 4,429.6 millones de córdobas (a valor precio) y redimió 2,983.7 millones de córdobas.

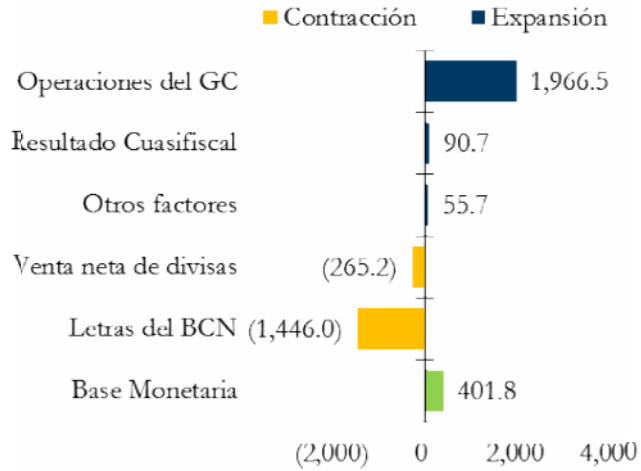
Al mes de febrero, el saldo de Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN se ubicó en 2,433.1 millones de dólares (US\$2,459.8 millones al cierre de enero). Este nivel de RIB, combinado con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de RIB/BM 2.48 veces y de 4.96 meses de importaciones de mercancías CIF.

### **1. Base Monetaria**

En febrero de 2017, la base monetaria registró un saldo de 29,017.5 millones de córdobas, mostrando un aumento interanual de 4.6 por ciento. Por su parte, en términos de flujos, respecto a enero 2017, la base monetaria registró un aumento de 401.8 millones de córdobas, producto del incremento del encaje en moneda nacional (C\$632.1 millones) y la caja de las instituciones financieras (C\$211.1 millones), lo cual fue parcialmente contrarrestado por la reducción estacional del numerario (C\$441.4 millones).

En términos de los orígenes de las variaciones de la base monetaria, las operaciones del Gobierno Central (GC) constituyeron el principal factor para la expansión de la base monetaria (C\$1,966.5 millones), seguidas del resultado cuasifiscal (C\$90.7 millones). Estas operaciones fueron en parte contrarrestadas por la colocación neta de Letras del BCN (C\$1,446.0 millones) y la venta neta de divisas por 265.2 millones de córdobas.

**Orígenes de la variación de la base monetaria**  
(flujo en millones de córdobas)



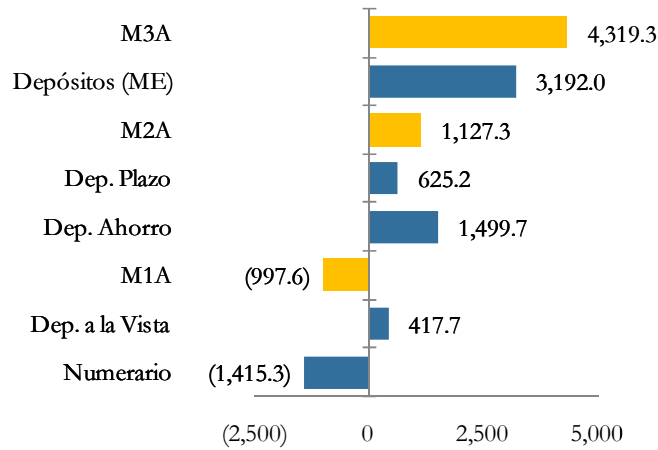
Fuente: BCN

**2. Agregados monetarios**

Al cierre de febrero 2017, el crecimiento de los agregados monetarios mostró una ligera aceleración respecto al cierre de 2016. El crecimiento de los agregados monetarios fue impulsado principalmente por los depósitos en moneda extranjera y los depósitos de ahorro en moneda nacional.

Los agregados monetarios mantuvieron una dinámica consistente con el crecimiento nominal de la economía.

**Agregados monetarios**  
(flujos acumulados en 2017, millones de córdobas)



Fuente: BCN

En este sentido, el crecimiento interanual del agregado monetario M1A al cierre de febrero fue de 5.0 por ciento (4.4% al cierre de 2016), explicado principalmente por el numerario (11.8%), mientras que las captaciones de depósitos a la vista en moneda nacional registraron un leve incremento (0.3%). Asimismo, el M2A registró un crecimiento de 5.0 por ciento (3.7% al cierre de 2016), impulsado principalmente por el incremento de los depósitos de ahorro

en moneda nacional (5.3%).

Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A), registró un saldo de 165,769.0 millones de córdobas, para un incremento interanual de 9.1 por ciento (8.9% al cierre de 2016). Este resultado se vinculó al dinamismo observado en los depósitos en moneda extranjera, los cuales crecieron 11.1 por ciento.

### 3. Operaciones de Mercado Abierto

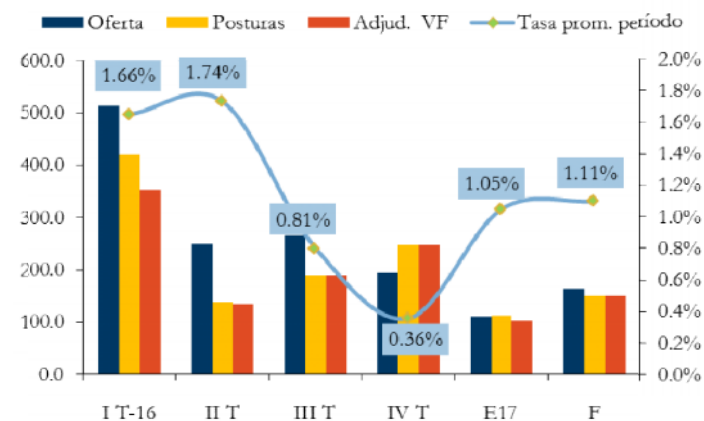
El BCN, a través de sus OMA, ofertó Letras en todos sus plazos para facilitar un manejo activo de la liquidez del SFN.

En febrero 2017, las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) del BCN se desarrollaron en un contexto de alta liquidez en moneda nacional, producto del pago de BPI por parte del GC. Así, con el objetivo de brindar al Sistema Financiero Nacional (SFN) instrumentos que faciliten la gestión de su liquidez en moneda nacional, el BCN ofreció Letras en todos los plazos disponibles. En este sentido, se realizaron colocaciones netas por 1,446.0 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 4,429.6 millones de córdobas y redimir 2,983.7 millones de córdobas. La tasa promedio ponderada adjudicada fue de 1.11 por ciento, 53 puntos básicos inferior a la registrada en febrero 2016. Esta reducción en la tasa promedio obedeció a una reducción en el plazo promedio de las colocaciones (52.9 días en 2017 versus 87.1 días en igual período de 2016).

En particular, para la gestión de la liquidez de corto plazo, el BCN ofertó al SFN 1,180.0 millones de córdobas valor facial (equivalentes a US\$40.0 millones), repartidos equitativamente entre los plazos de 7 y 14 días. Por su parte, el SFN demandó 2,393.9 millones de córdobas, de los cuales se adjudicó el 90.1 por ciento, es decir, 2,157.6 millones de córdobas.

#### Subastas competitivas de Letras del BCN

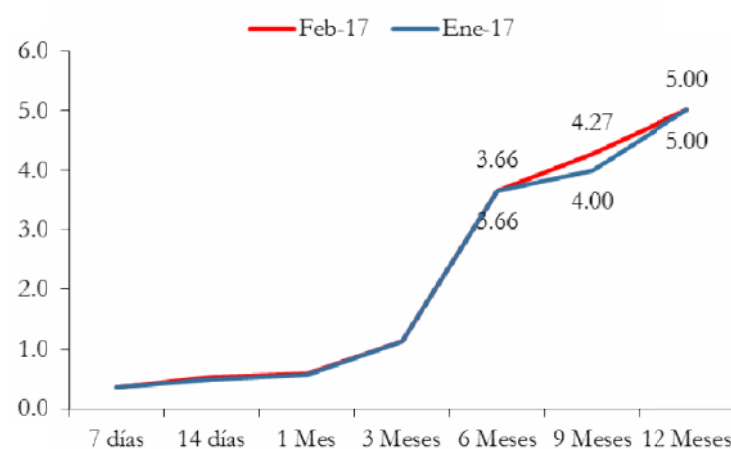
(millones de dólares, valor facial)



Fuente: BCN

Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días se realizaron a una tasa promedio de 0.36 y 0.54 por ciento, respectivamente, mostrando estabilidad respecto a las tasas adjudicadas en el mes anterior. Así, el rendimiento promedio de las Letras de corto plazo fue 0.44 por ciento.

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



Fuente: BCN.

Por su parte, para la gestión de la liquidez estructural, el BCN ofertó 2,360.0 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$80.0 millones), repartidos de forma equitativa entre todos los plazos disponibles. El BCN recibió posturas por 2,446.5 millones de córdobas a valor facial, de los cuales se adjudicó el 93.7 por ciento, es decir, 2,293.3 millones de córdobas (US\$77.7 millones). 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 1.74 por ciento, 98 puntos básicos inferior a la registrada en enero 2017. La disminución en la tasa promedio obedeció a una reducción en el plazo promedio de las colocaciones estructurales, al ubicarse en 93.6 días (160.7 días el mes anterior).

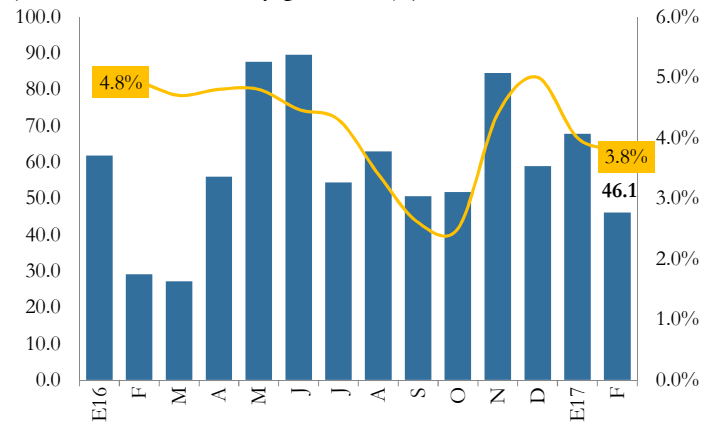
#### 4. Mercado interbancario

**El mercado interbancario continuó canalizando recursos al Sistema Financiero Nacional.**

En febrero de 2017, se realizaron 22 operaciones interbancarias (20 operaciones en enero), para un monto equivalente de 46.1 millones de dólares (US\$67.8 millones en enero). La totalidad de las operaciones interbancarias fue realizada en córdobas. En términos interanuales, el volumen de las operaciones interbancarias aumentó 58.1 por ciento, continuando así el buen dinamismo del mercado interbancario.

Por su parte, en línea con los altos niveles de liquidez del SFN, la tasa promedio ponderada registró una disminución de 20 puntos bases con respecto a enero, ubicándose en 3.8 por ciento (4.0% en enero 2017). Por otro lado, el plazo promedio de las transacciones presentó un incremento ubicándose en 8.6 días (5.1 días en enero 2017).

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



Fuente: BCN

En términos acumulados, al mes de febrero el SFN realizó 42 operaciones interbancarias equivalentes a 114.0 millones de dólares. En particular se realizaron 41 operaciones en moneda nacional, en las cuales se tranzaron 104.6 millones de dólares (US\$73.5 millones en igual período de 2016). Por su parte, se efectuó 1 operación interbancaria en moneda extranjera por 9.4 millones de dólares (US\$17.4 millones a febrero 2016).

Finalmente, a febrero 2017, la tasa promedio pactada fue de 3.9 por ciento, 90 puntos base por debajo de la registrada a febrero de 2016. El plazo promedio de las transacciones mostró una disminución, ubicándose en 6.5 días (7.2 días en igual período de 2016).

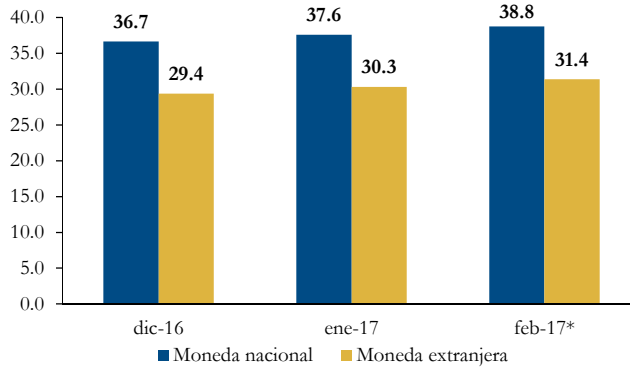
**5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional**

El comportamiento del SFN durante febrero de 2017 se desarrolló en un contexto de alta liquidez. Esta posición estuvo determinada principalmente por el aumento de la liquidez en moneda nacional, como resultado de la reducción estacional del numerario y la redención de BPI.

Así, y dada la evolución de los depósitos, el ratio de cobertura de liquidez total (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 33.2 por ciento, lo cual representó un aumento de 1.1 puntos porcentuales respecto a enero (31.1% a diciembre 2016). En particular, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional aumentó 1.2 puntos porcentuales con relación a enero (36.7% en diciembre 2016), mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 31.4 por ciento (29.4 % en diciembre 2016).

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

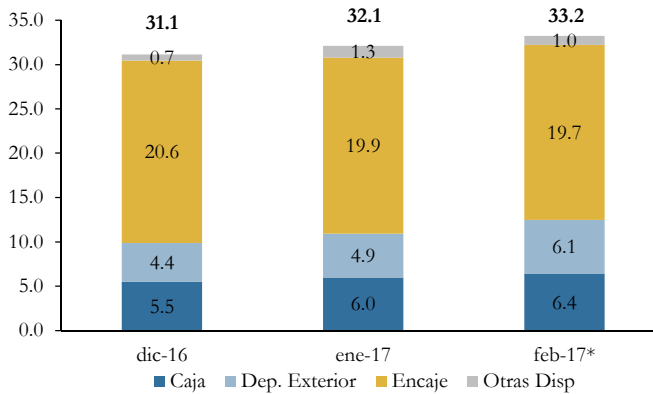
**Liquidez del SFN**  
(como porcentaje de los depósitos)



\* / : preliminar  
Fuente: SFN

El incremento en el ratio de liquidez total respecto a enero estuvo determinado por un aumento en los depósitos en el exterior (C\$2,048.8 millones), en el encaje en moneda nacional (C\$632.1 millones) y en menor medida, en la caja de las instituciones financieras (C\$211.1 millones). Esto fue parcialmente contrarrestado por la disminución del encaje legal en moneda extranjera (C\$425.8 millones).

**Liquidez del SFN**  
(como porcentaje de los depósitos)



\* / : preliminar  
Fuente: SFN

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

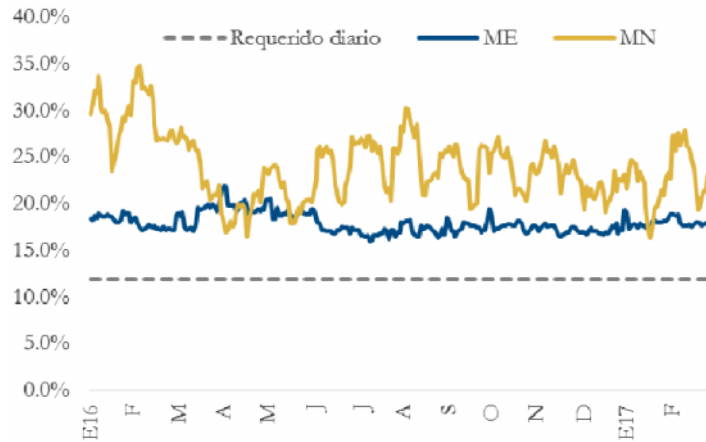
De esta forma, el nivel de liquidez del SFN durante febrero, propició el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, con relación a la medición diaria, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 22.9 por ciento en moneda nacional y 18.3 por ciento en moneda extranjera, es decir, 10.9 y 6.3 puntos porcentuales por encima de la tasa diaria requerida (12%).

Por su parte, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 4,205.8 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 244.8



millones de dólares.

**Tasa de encaje diario**  
(porcentajes)



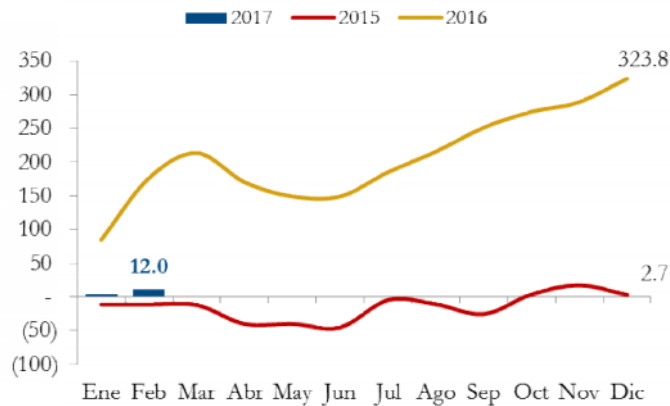
Fuente: BCN

**6. Mercado de Cambio**

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

En febrero de 2017, se continuó observando una normalización en los volúmenes transados en el mercado cambiario, tanto en la mesa de cambio del BCN como del SFN. Así, entre el SFN y el público se registró una venta neta de 37.5 millones de dólares (ventas netas de US\$88.8 millones en igual período de 2016). Por su parte, en la mesa de cambio del BCN se registraron ventas netas de divisas por 9.0 millones de dólares (ventas netas de US\$91.6 millones en febrero 2016).

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

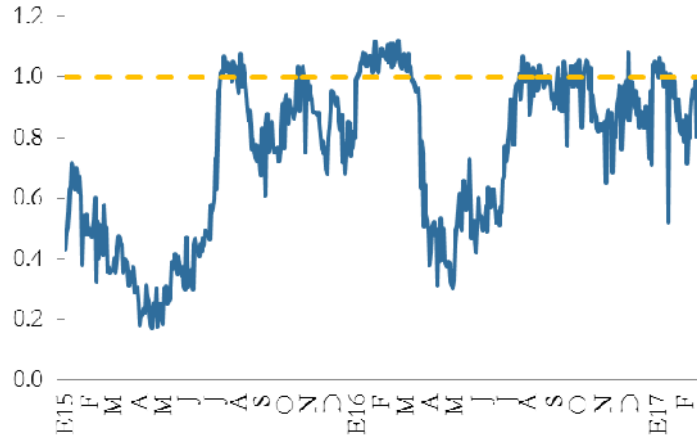


Fuente: BCN

Consistente con las menores ventas de divisas del SFN, la brecha cambiaria de venta se situó en 0.9 por ciento, en promedio, inferior a la registrada en febrero 2016 y enero 2017 (1.07% y 0.93%, respectivamente). Este nivel observado en la

brecha cambiaria también estuvo en línea con el comportamiento de la mesa de cambio del BCN.

**Brecha de venta**  
(porcentaje)



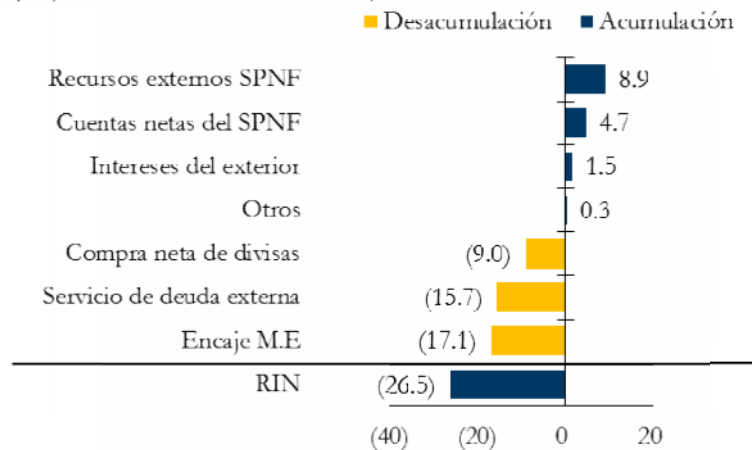
Fuente: BCN

### 7. Reservas Internacionales del BCN

Los saldos de reservas internacionales se mantuvieron en niveles adecuados.

En febrero se registró una desacumulación de RIN por 26.5 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por la disminución del encaje en moneda extranjera (US\$17.1 millones), el servicio por deuda externa (US\$15.7 millones) y, en menor medida, por la venta neta de divisas (US\$9.0 millones). Lo anterior, fue parcialmente compensado por la entrada de recursos externos (US\$8.9 millones) y las operaciones netas en dólares del GC (US\$4.7 millones).

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



Fuente: BCN

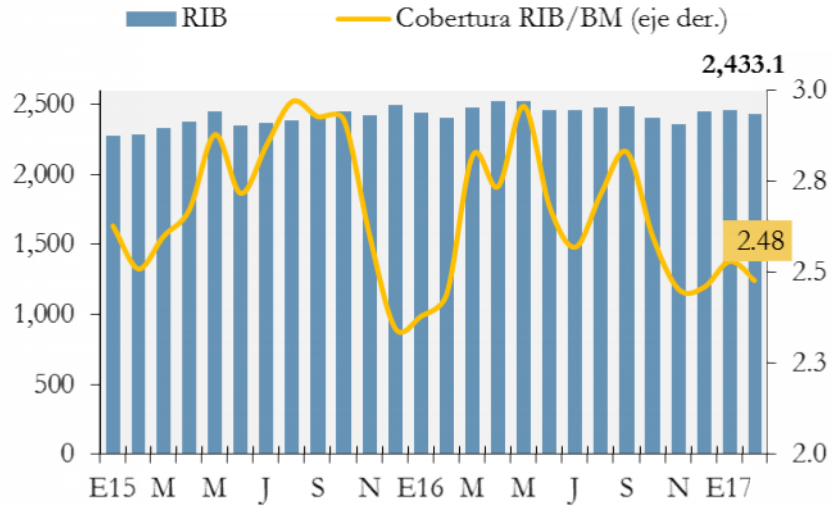
Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera y FOGADE, se obtuvo una desacumulación en RINA por 10.4

millones de dólares.

Por su parte, las reservas internacionales brutas (RIB) del BCN ascendieron a 2,433.1 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.48 veces la base monetaria y de 4.96 meses de importaciones de mercancías CIF.

**Reservas internacionales brutas del BCN**

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



Fuente: BCN