



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

**Mayo 2017**

Junio 2017



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 05 de junio de 2017. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

## **Informe Monetario (Mayo 2017)**

En el mes de mayo de 2017, se registró una acumulación de reservas internacionales netas ajustadas (RINA) de 86.4 millones de dólares, la cual estuvo asociada principalmente a la entrada de recursos externos por 90.6 millones de dólares en concepto de préstamos al SPNF (incluye préstamo de apoyo presupuestario del BID por US\$65.0 millones) e intereses por inversiones en el exterior (US\$2.5 millones).

La demanda por base monetaria disminuyó en 1,675.2 millones de córdobas con respecto a abril, producto principalmente de la contracción estacional del numerario (C\$1,547.0 millones). Consistente con la reducción de la demanda por base monetaria, el Banco Central de Nicaragua (BCN) realizó una colocación neta de Letras por 1,238.9 millones de córdobas, producto de colocar en términos brutos 2,976.8 millones de córdobas a valor precio y redimir 1,737.9 millones de córdobas. Por su parte, el gobierno central trasladó recursos al BCN (C\$3,015.6 millones), en línea con la entrada de recursos externos y una mayor recaudación tributaria.

Así, el saldo de Reservas Internacionales Brutas (RIB) al cierre de mayo de 2017 se ubicó en 2,554.1 millones de dólares (US\$2,447.8 millones al cierre de 2016), consistente con una cobertura de RIB a base monetaria de 2.81 veces y de 5.21 meses de importaciones de mercancías CIF.

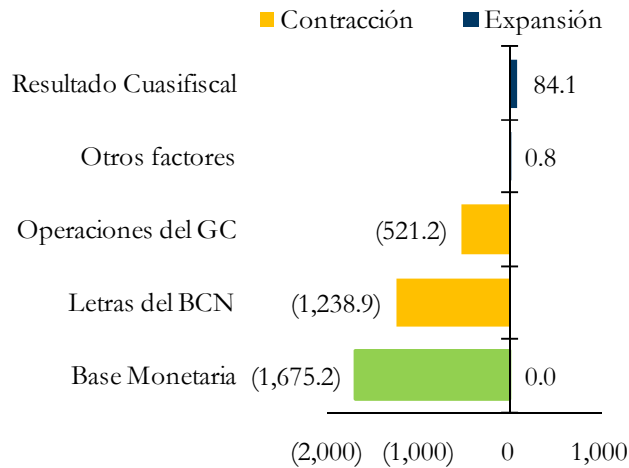
### **1. Base Monetaria**

En mayo de 2017, la base monetaria registró un saldo de 27,202.4 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento interanual de 11.9 por ciento. Con respecto al cierre de diciembre 2016, se observó una disminución de 1,935.6 millones de córdobas, principalmente como resultado de la contracción estacional de numerario (C\$2,195.9 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el aumento de la caja de las instituciones financieras (C\$700.3 millones).

En términos de los orígenes de las variaciones de la base monetaria de mayo con respecto al mes de abril, la reducción del numerario constituyó el principal factor para la disminución de la base monetaria (C\$1,547.0 millones). Consistente con lo anterior, el BCN realizó una colocación neta de Letras para atender los excedentes de liquidez.

## Orígenes de la variación de la base monetaria

(flujos de mayo, millones de córdobas)



Fuente: BCN

## 2. Agregados monetarios

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

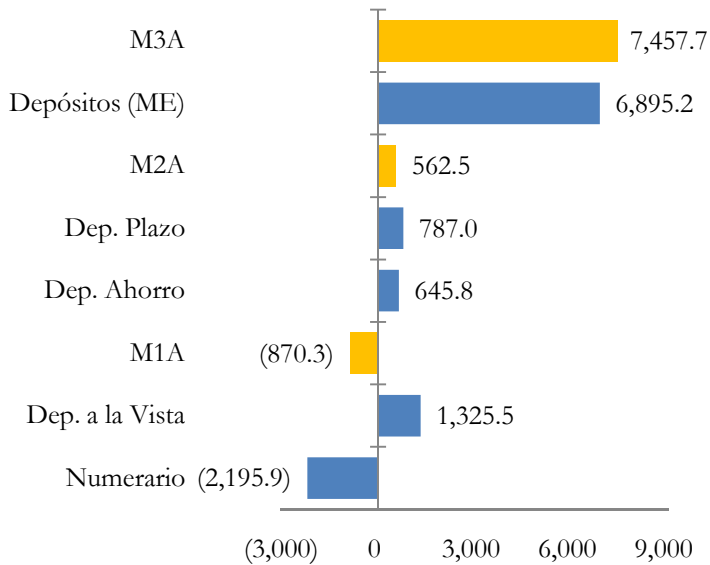
Al cierre de mayo, los agregados monetarios continúan creciendo interanualmente a tasas superiores a las registradas en igual período de 2016, impulsados principalmente por la evolución de los depósitos tanto en moneda nacional como extranjera y por el aumento del circulante en poder del público.

Así, el crecimiento interanual del agregado monetario M1A ascendió a 15.7 por ciento (2.3% en igual período de 2016), explicado tanto por el dinamismo del numerario (12.5%), como de los depósitos a la vista en moneda nacional (18.1%). Por su parte, el M2A registró un crecimiento de 11.6 por ciento (4.3% en mayo de 2016). Esta tasa de crecimiento reflejó el dinamismo que presentaron los depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional. Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un saldo de 168,907.3 millones de córdobas, para un incremento interanual de 11.3 por ciento (11.1% en 2016). Este resultado estuvo determinado por el dinamismo de los depósitos en moneda extranjera, al registrar un incremento de 11.2 por ciento (14.3% en 2016).

Con respecto a los flujos, el M1A registró una disminución de 870.3 millones de córdobas, respecto al cierre de 2016, como resultado de la reducción estacional del numerario (C\$2,195.9 millones), contrarrestado en parte por los depósitos a la vista que registraron un aumento (C\$1,325.5 millones). Por su parte, el M2A aumentó 562.5 millones de córdobas, debido a mayores depósitos de ahorro y a plazo (C\$645.8 y C\$787.0 millones, respectivamente). Finalmente, el M3A se incrementó en 7,457.7 millones, impulsado por el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (C\$6,895.2 millones).

### Agregados monetarios

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



Fuente: BCN

### 3. Operaciones de Mercado Abierto

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

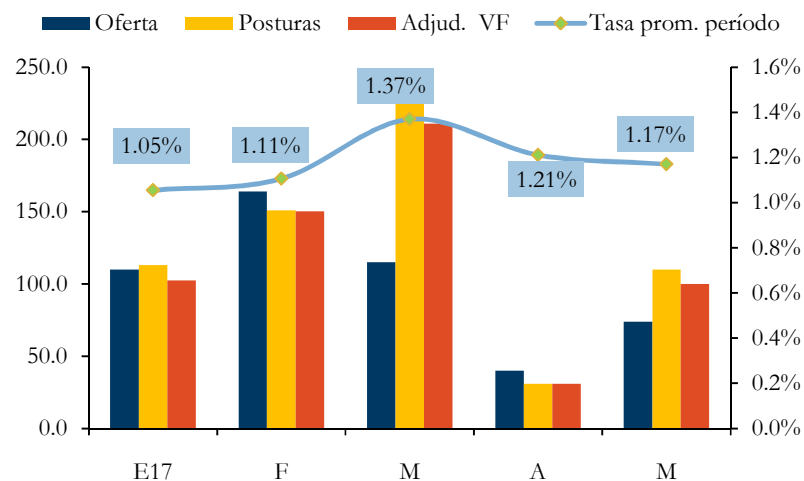
En el mes de mayo, el BCN realizó colocaciones netas por 1,238.9 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 2,976.8 millones de córdobas y redimir 1,737.9 millones de córdobas. La tasa promedio ponderada adjudicada fue de 0.94 por ciento, 99 puntos básicos inferior a la registrada en mayo 2016 (1.92%).

Por su parte en el acumulado a mayo de 2017, el BCN realizó colocaciones netas por 2,621.8 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 17,525.0 millones de córdobas y redimir 14,903.2 millones de córdobas. Del total colocado el 59.0 por ciento correspondió a Letras a plazos de 7 y 14 días. La tasa promedio de las adjudicaciones fue 1.17 por ciento, 50 puntos básicos inferior a la registrada a mayo 2016 (1.67%). 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 (55.1 días en 2017 versus 95.8 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 mayo el BCN ofreció 1,015.5 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$34.0 millones), los cuales fueron distribuidos de forma equitativa entre los plazos de 7 y 14 días. Por su parte, el SFN demandó 1,583.5 millones de córdobas (equivalentes a US\$53.0 millones), de los cuales se adjudicó el 100 por ciento. Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días se realizaron a una tasa promedio de 0.45 por ciento.

### Subastas competitivas de Letras del BCN

(millones de dólares, valor facial)

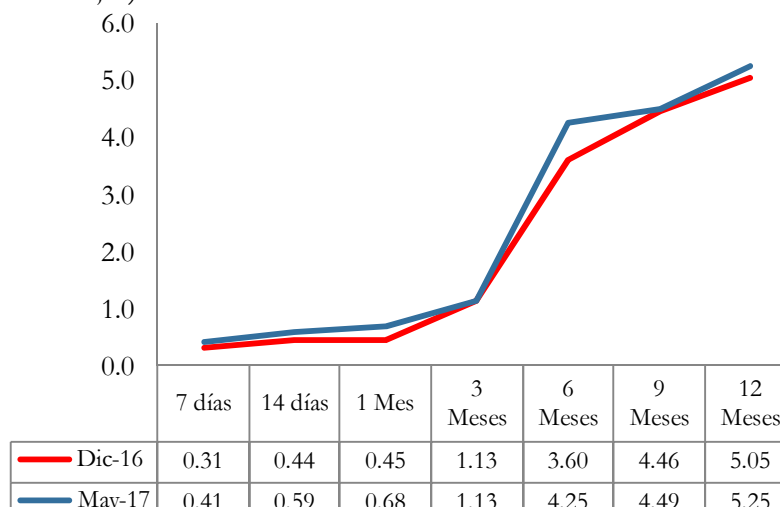


Fuente: BCN

En cuanto a las Letras para la gestión de la liquidez estructural, el BCN ofertó 1,194.4 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 1,702.3 millones de córdobas (US\$57.0 millones), de las cuales se adjudicaron el 82.5 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.

### Curva de rendimiento de Letras del BCN

(porcentajes)



Fuente: BCN.

Con respecto a las características de las colocaciones estructurales, la tasa promedio adjudicada fue de 1.49 por ciento, 170 puntos básicos inferior a la

registrada en igual período de 2016 (3.19%). Adicionalmente, el plazo promedio de las colocaciones estructurales fue de 119.7 días (190 días en igual período de 2016).

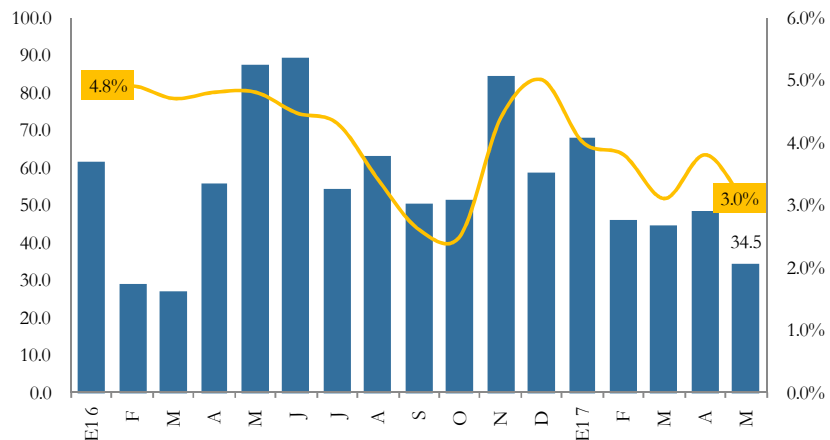
Finalmente, hay que destacar que, a partir de la tercera semana de mayo, el BCN comenzó a ofertar Letras denominadas y pagaderas en dólares. En este sentido, en la tercera y cuarta semana de mayo, el BCN ofertó Letras por un total de 28.0 millones de dólares, repartidos de manera equitativa en plazos de 7 días, 14 días, así como 1, 3, 6, 9 y 12 meses. El BCN recibió posturas por 39.0 millones de dólares, de los cuales 20.0 millones correspondieron a posturas para los plazos de 1 hasta 12 meses. Dicha demanda no fue adjudicada debido a que las tasas recibidas excedían a las tasas de interés esperadas según el comportamiento del mercado monetario internacional.

#### 4. Mercado interbancario

A partir del mes de abril los volúmenes transados en el mercado interbancario muestran una reducción con respecto a igual período de 2016

Durante el mes de mayo, en el mercado interbancario se realizaron 14 operaciones interbancarias (19 operaciones en abril 2017), para un monto equivalente a 34.5 millones de dólares (U\$48.5 millones en abril 2017). El total de transacciones fueron denominadas en córdobas y el plazo promedio de las transacciones se mantuvo similar con respecto al mes anterior, en 8.2 días. En cuanto a la tasa pactada promedio, ésta se redujo en 80 puntos bases con respecto al mes de abril, ubicándose en 3.0 por ciento (3.8% en abril 2017).

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



Fuente: BCN

En el acumulado al mes de mayo 2017, si bien el número de transacciones fue mayor a lo observado en igual período de 2016, el monto total transado fue menor. Así, a mayo se realizaron 91 operaciones interbancarias equivalente a un monto de 241.8 millones de dólares (68 operaciones equivalentes a U\$261.9 millones en igual período de 2016). El resultado anterior, se explica principalmente por el desempeño de los meses de abril y mayo, ya que en el

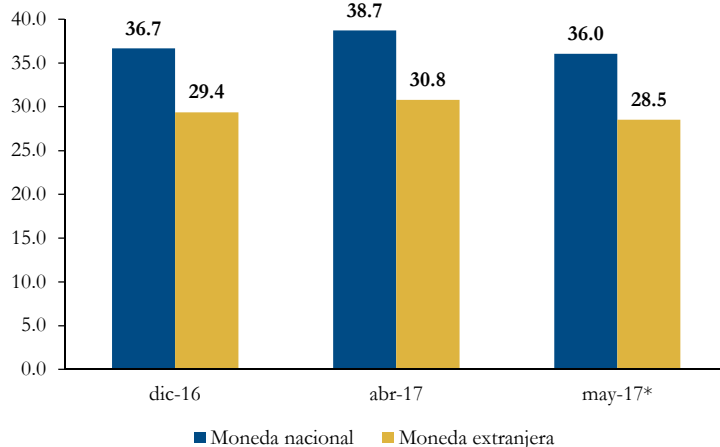
primer trimestre el volumen transado en el mercado interbancario fue superior a igual período de 2016 (US\$158.7 millones versus US\$118.2 millones), mientras que en abril y mayo el total negociado ascendió a 83.2 millones de dólares (US\$143.7 millones en igual período de 2016). Con respecto a la moneda de transacción, se observó una mayor preferencia por moneda nacional, ya que se realizaron 90 operaciones en moneda nacional, en las cuales se tranzaron el equivalente a 232.4 millones de dólares (US\$177.3 millones en igual período de 2016), mientras que en moneda extranjera únicamente se efectuó 1 operación interbancaria por 9.4 millones de dólares (US\$84.5 millones al mes de mayo 2016).

## 5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

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

En el mes de mayo de 2017, las disponibilidades totales del SFN disminuyeron 3,256.3 millones de córdobas con respecto a abril. La reducción se observó principalmente en moneda extranjera (C\$2,274.8 millones) y en menor medida en moneda nacional (C\$981.5 millones de córdobas). El comportamiento de las disponibilidades se desarrolló en un contexto caracterizado por entregas netas de crédito y un aumento en las inversiones, tanto domésticas como en el exterior. A nivel doméstico destacan las inversiones en Letras del BCN por 1,279.3 millones de córdobas, mientras que las inversiones en el exterior ascendieron a 456.3 millones de córdobas.

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



\* / : preliminar

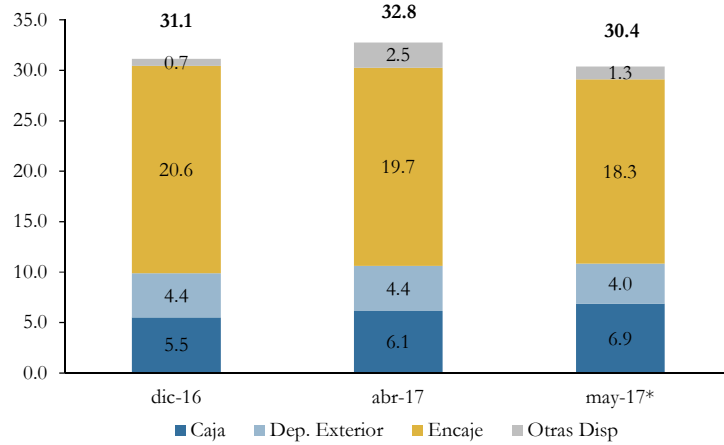
Fuente: SFN

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 30.4 por ciento, representando una disminución de 2.4 puntos porcentuales respecto a abril y de 0.7 puntos porcentuales, respecto a diciembre de 2016. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional disminuyó 2.7 puntos porcentuales con relación a abril, mientras el indicador de cobertura de



liquidez en moneda extranjera se ubicó en 28.5 por ciento (30.8 % en abril).

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

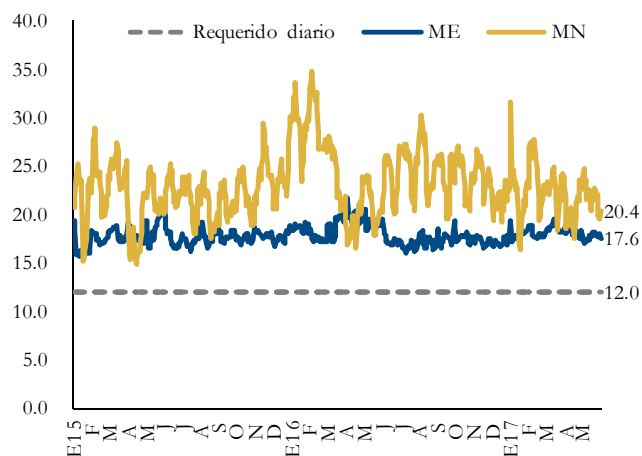


\* / : preliminar

Fuente: SFN

La reducción en el ratio de liquidez total respecto a abril estuvo determinado por la disminución en las disponibilidades en ambas monedas, principalmente en moneda extranjera (C\$2,274.8 millones). Los componentes que más aportaron en esta disminución fueron el encaje legal, tanto en córdobas como en moneda extranjera, con reducciones de 1,066.4 millones de córdobas y 855.9 millones de córdobas respectivamente; seguido de las otras disponibilidades (C\$585.4 millones en MN y C\$944.4 millones en ME). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el incremento en el componente de caja (C\$796.8 millones en MN y C\$419.7 millones en MN).

### Tasa de encaje diario (porcentajes)



Fuente: BCN

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

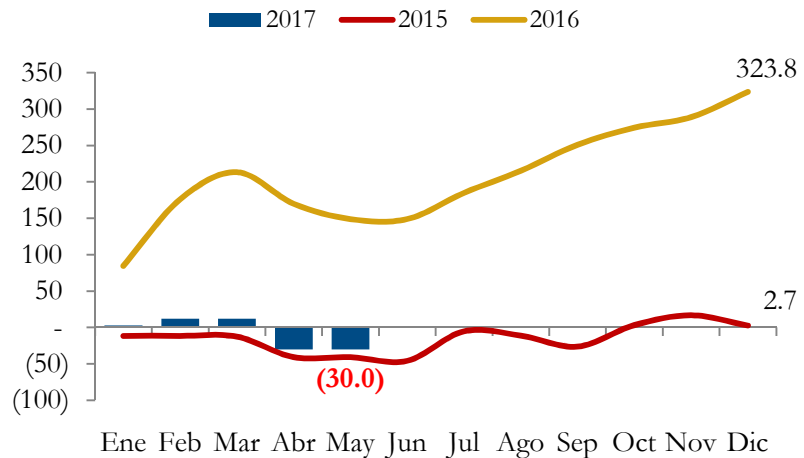
No obstante lo anterior, durante mayo se observó un sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, con relación a la medición diaria, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 20.4 por ciento en moneda nacional y 17.6 por ciento en moneda extranjera, es decir, 8.4 y 5.6 puntos porcentuales por encima de la tasa diaria requerida (12%). Así, el exceso diario de encaje en moneda nacional al cierre del mes fue de 3,243.3 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 218.5 millones de dólares.

## 6. Mercado de Cambio

En lo que va del segundo trimestre del año no se han registrado operaciones en la mesa de cambio del BCN

En mayo de 2017, se continuó observando una normalización en los volúmenes transados en el mercado cambiario, principalmente en la mesa de cambios del BCN. Así, entre el SFN y el público se registraron ventas netas por 35.5 millones de dólares (ventas netas de US\$56.3 millones en igual periodo de 2016). Por su parte, en la mesa de cambios del BCN no se realizaron transacciones (compras netas de US\$21.0 millones en mayo de 2016).

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

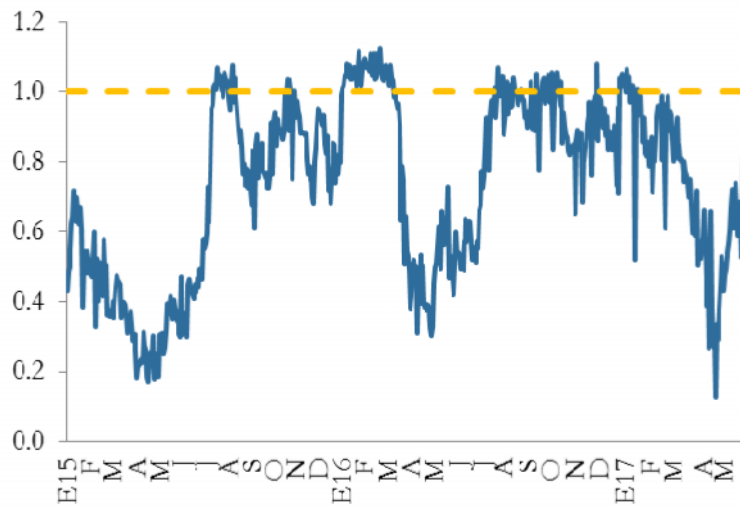


Fuente: BCN

Consistente con los volúmenes transados en la mesa de cambio del SFN, la brecha cambiaria promedio de venta se ubicó en 0.63 por ciento.

En el acumulado a mayo, en la mesa de cambio entre el SFN y el público se registró una venta neta de 43.2 millones de dólares (ventas netas de US\$249.1 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\$148.8 millones en el acumulado a mayo de 2016).

**Brecha de venta**  
(porcentaje)



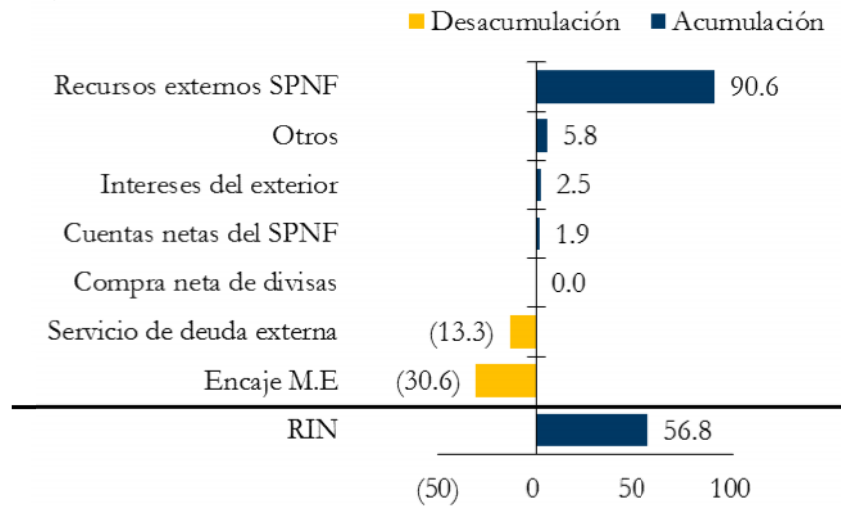
Fuente: BCN

**7. Reservas Internacionales del BCN**

Las reservas internacionales se han fortalecido, mostrando al mes de mayo saldos que se ubicaron por encima del cierre de 2016

En el mes de mayo se registró una acumulación de RIN por 56.8 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por la entrada de recursos externos (US\$90.6 millones) y los intereses recibidos del exterior (US\$2.5 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la reducción del encaje en moneda extranjera (US\$30.6 millones) y el servicio de la deuda externa (US\$13.3 millones).

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



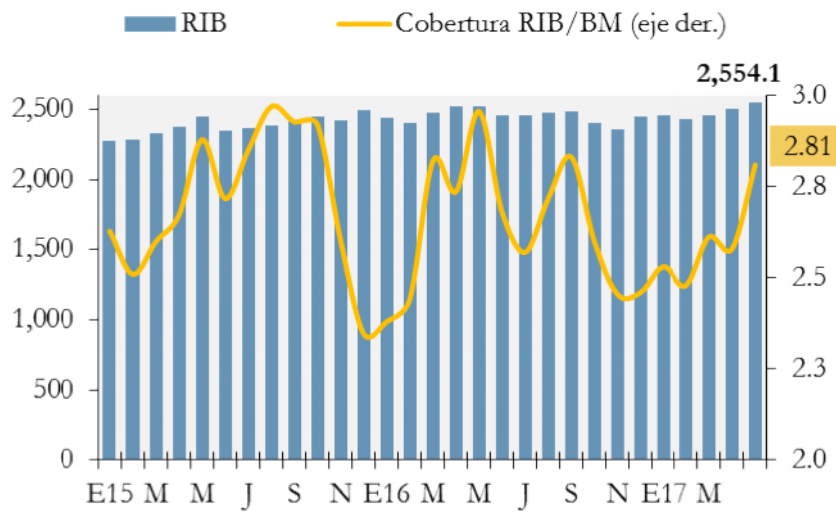
Fuente: BCN

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera y FOGADE, se obtuvo una acumulación en RINA de 86.4 millones de dólares.

Por su parte, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2016, ascendiendo a 2,554.1 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 2.81 veces la base monetaria y de 5.21 meses de importaciones de mercancías CIF.

### Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN