



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

Noviembre 2017

Diciembre 2017



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 11 de diciembre de 2017. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

## **Informe Monetario (Noviembre 2017)**

En noviembre la ejecución de la política monetaria se desarrolló en un contexto de una mayor demanda de liquidez de moneda nacional, en gran parte asociado con el pago del treceavo mes al sector público. Dado lo anterior, la base monetaria aumentó 3,595.5 millones de córdobas con respecto a octubre, producto de un aumento del numerario y en menor medida por una expansión en la caja en moneda nacional de los bancos comerciales.

Así, la base monetaria registró un saldo de 32,668.2 millones de córdobas, registrando un crecimiento interanual de 16.3 por ciento, mientras el numerario alcanzó un saldo de 17,071.3 millones, conllevando a un crecimiento interanual de 20.2 por ciento.

Consistente con lo anterior, el BCN realizó redenciones netas por 2,882.8 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 2,813.2 millones de córdobas y redimir 5,696 millones de córdobas. Respecto a la estructura de colocación por plazo, el 100 por ciento del total adjudicado fue a plazos iguales o menores a 1 mes. La tasa promedio adjudicada en el mes de noviembre fue de 0.74 por ciento.

En términos de liquidez del SFN, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional aumentó 3.7 puntos porcentuales con relación a octubre (38.4%), mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 29.6 por ciento (29.1% en octubre 2017). Por su parte, la medición catorcenal de la tasa efectiva de encaje de fin de mes se ubicó en 26.0 por ciento en moneda nacional y 18.7 por ciento en moneda extranjera.

Finalmente, en línea con una mayor demanda de liquidez por moneda nacional, en la mesa de cambio del BCN no se realizaron transacciones. Así, al cierre de mes, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima de los niveles observados en 2016, ascendiendo a 2,703.4 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 2.5 veces la base monetaria y de 5.5 meses de importaciones de mercancías CIF.

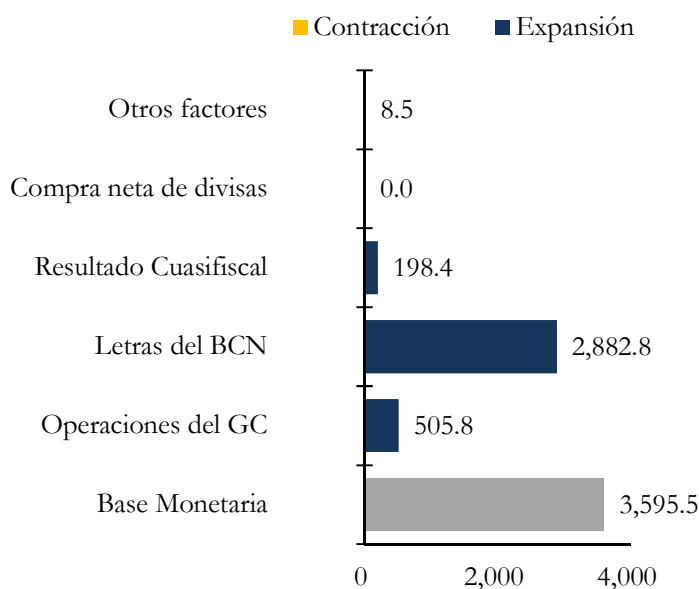
### **1. Base Monetaria**

En noviembre de 2017, la base monetaria registró un saldo de 32,668.2 millones de córdobas, registrando un crecimiento interanual de 16.3 por ciento, mientras el numerario alcanzó un saldo de 17,071.3 millones, conllevando a un crecimiento interanual de 20.2 por ciento.

Por su parte, con respecto al cierre de 2016, la base monetaria registró un aumento de 3,530.2 millones de córdobas, principalmente como resultado del aumento estacional de la emisión (C\$1,990 millones). Así mismo, el encaje de las instituciones financieras aumentó en 1,540.1 millones de córdobas.

Particularmente, en el mes de noviembre, la base monetaria registró un aumento de 3,595.5 millones de córdobas, principalmente por una mayor emisión (C\$3,160.2 millones). Consistente con lo anterior, se observó una expansión mediante la redención neta de Letras del BCN (C\$2,882.8 millones). Lo anterior fue reforzado por las operaciones del GC (C\$505.8 millones), que aumentaron la base monetaria.

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



Fuente: BCN

## 2. Agregados monetarios

A noviembre, la dinámica de los agregados monetarios fue impulsada principalmente por la evolución del numerario y de los depósitos en moneda extranjera

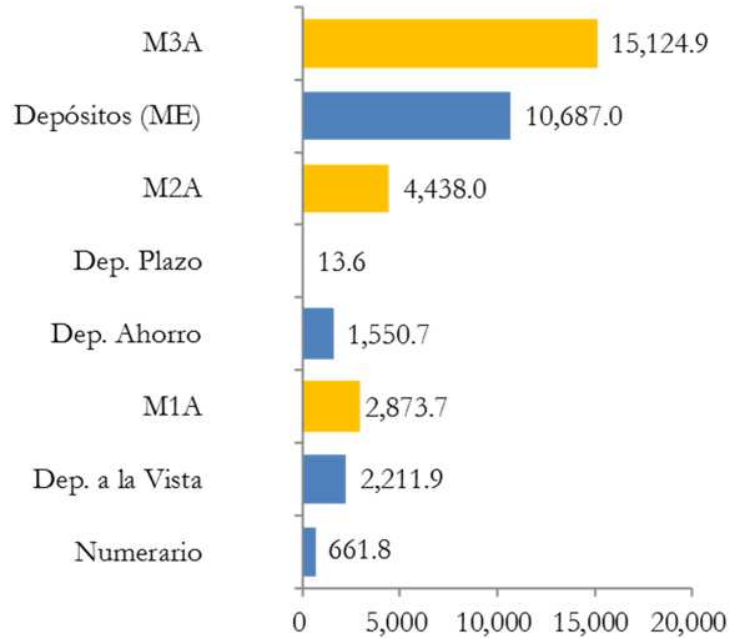
Al cierre de noviembre de 2017, el crecimiento interanual de los agregados monetarios se mostró en línea con el crecimiento nominal de la economía. Así, el crecimiento interanual del agregado monetario M1A ascendió a 14.1 por ciento (6.4% en igual período de 2016), explicado por el dinamismo conjunto del numerario y de los depósitos a la vista (20.2% y 9.7%, respectivamente). Por su parte, el M2A registró un crecimiento de 11.4 por ciento (8.0% en noviembre de 2016). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 11.8 por ciento (10.2% en 2016). Este resultado estuvo incidido por el dinamismo en el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera, los cuales registraron un incremento de 12.1 por ciento.

En términos de flujos, a noviembre 2017, el M1A registró un aumento de 2,873.7 millones de córdobas, respecto al cierre de 2016, como resultado del incremento de los depósitos a la vista (C\$2,211.9 millones). Así mismo, el M2A fue mayor en 4,438.0 millones de córdobas; lo cual fue motivado en parte por el buen desempeño de los depósitos de ahorro (C\$1,550.7 millones).

Finalmente, el M3A fue mayor en 15,124.9 millones, impulsado por el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (C\$10,687.0 millones).

### Agregados monetarios

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



Fuente: BCN

### 3. Operaciones de Mercado Abierto

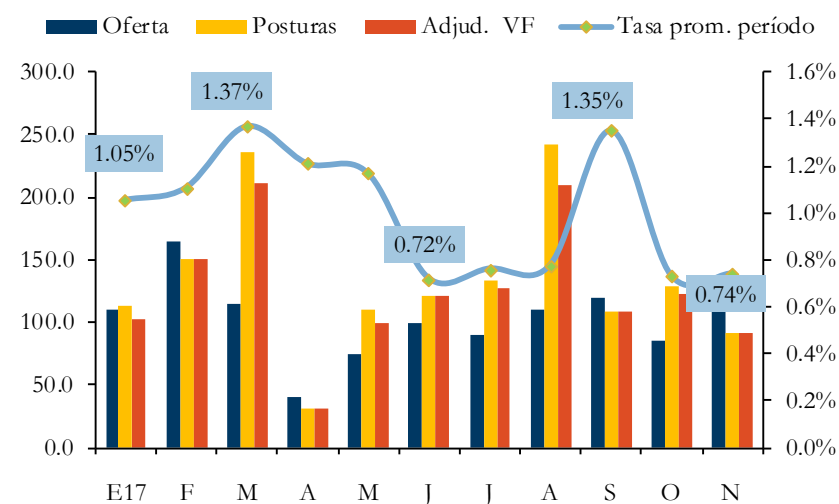
El BCN, a través de sus OMA, ofertó Letras en todos los plazos para facilitar un manejo activo de la liquidez del SFN

En noviembre de 2017, el BCN realizó redenciones netas por 2,882.8 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 2,813.2 millones de córdobas y redimir 5,696 millones de córdobas. Respecto a la estructura de colocación por plazo, el 100 por ciento del total adjudicado fue a plazos iguales o menores a 1 mes. La tasa promedio adjudicada en el mes de noviembre fue de 0.74 por ciento.

En sus subastas de Letras, en el mes de noviembre, el BCN ofreció 3,986.3 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$130.0 millones). No obstante, el SFN demandó 2,821.1 millones de córdobas (US\$92.0 millones), de los cuales el BCN adjudicó el 100 por ciento.

### Subastas competitivas de Letras pagaderas en MN

(millones de dólares, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN

Finalmente, en noviembre el BCN continuó ofertando Letras pagaderas en dólares por un total de 21 millones de dólares. El BCN recibió posturas por 40.0 millones de dólares, de las cuales se adjudicó el 50 por ciento. Las adjudicaciones se realizaron a un plazo de 7 días y a una tasa promedio de 1.334 por ciento.

#### 4. Mercado interbancario

Durante el mes de noviembre, el mercado interbancario presentó un menor dinamismo con respecto a lo observado en el mes anterior. En este sentido, en noviembre se realizaron 12 operaciones interbancarias (14 operaciones en octubre 2017), para un monto equivalente a 40.3 millones de dólares.

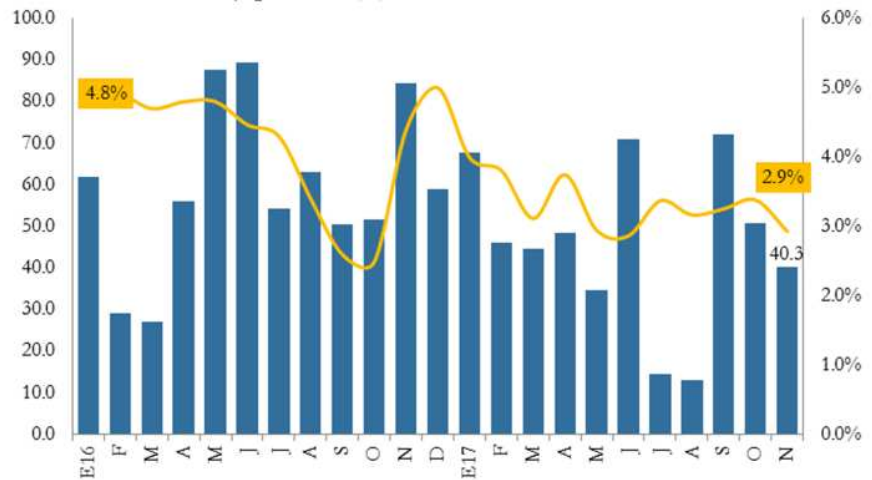
En términos de estructura, el 84 por ciento de las transacciones fueron denominadas en dólares, mientras el plazo promedio de las transacciones fue de 20 días (26.6 días en octubre 2017). En cuanto a la tasa promedio pactada, ésta disminuyó 5 puntos bases con respecto al mes de octubre, ubicándose en 2.9 por ciento (3.4% en octubre 2017).

Por su parte, en el acumulado a noviembre de 2017, el monto total transado fue menor a lo observado en igual período de 2016. Así, al mes de noviembre se realizaron 171 operaciones interbancarias equivalente a un monto de 503.6 millones de dólares (192 operaciones equivalentes a US\$640.2 millones en igual período de 2016).

En noviembre el mercado interbancario reflejó un menor dinamismo, respecto a los meses previos



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



Fuente: BCN

## 5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

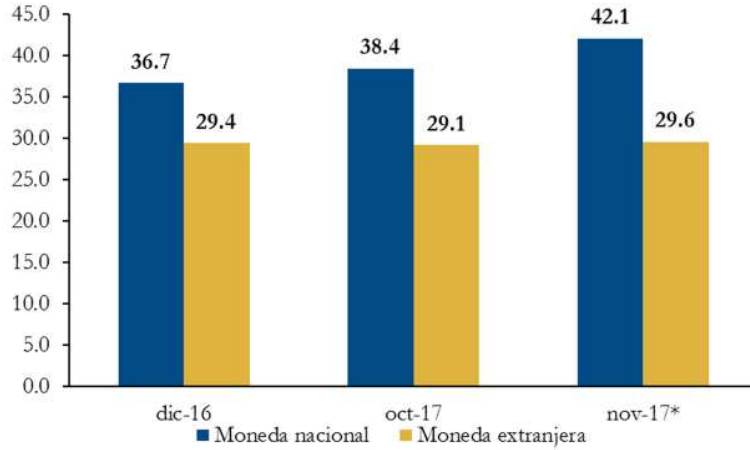
La posición de liquidez agregada del SFN se incrementó respecto al mes previo

Durante el mes de noviembre de 2017, las disponibilidades del SFN aumentaron 2,297.1 millones de córdobas con respecto a octubre. El comportamiento de las disponibilidades se desarrolló en un contexto caracterizado por un aumento en los depósitos por 1,093.0 millones de córdobas. Este aumento estuvo determinado por un aumento tanto de los depósitos en moneda extranjera (C\$755.4 millones) como de los depósitos en moneda nacional (C\$337.7 millones).

El aumento de las disponibilidades se observó en ambas monedas. De esta forma, aquellas en moneda nacional aumentaron 1,570.5 millones de córdobas, principalmente por los componentes de caja (C\$995.9 millones) y encaje legal (C\$443.5 millones). De igual forma, las disponibilidades en moneda extranjera aumentaron en 726.6 millones de córdobas, debido principalmente al encaje legal (C\$778.7 millones) y los depósitos en el exterior (C\$415.4 millones).

De forma acumulada, a noviembre 2017 las disponibilidades aumentaron en 7,008.8 millones de córdobas. Lo anterior, estuvo determinado por el incremento en el encaje legal (C\$2,338.8 millones), la caja de las instituciones financieras (C\$2,166 millones) y los depósitos en el exterior (C\$1,694.2 millones).

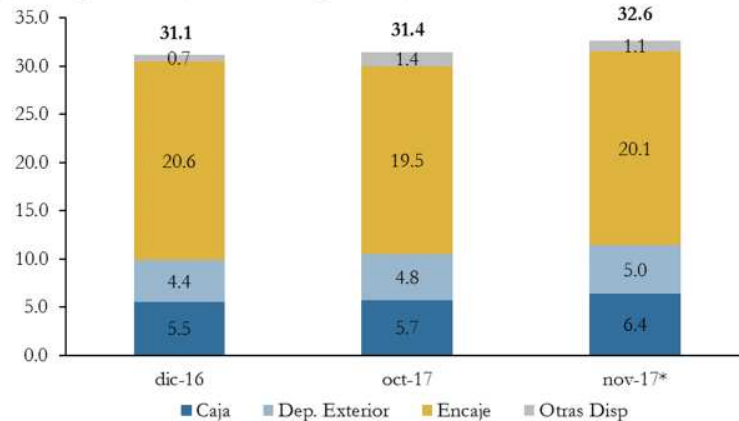
**Liquidez del SFN por moneda**  
(como porcentaje de los depósitos)



\*/ : preliminar  
Fuente: SFN

En este contexto, y dada la evolución de los depósitos, el indicador de cobertura de liquidez total (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 32.6 por ciento, representando un aumento de 1.2 puntos porcentuales respecto a octubre y de 1.5 puntos porcentuales, respecto a diciembre de 2016. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional aumentó 3.7 puntos porcentuales con relación a octubre (38.4%), mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 29.6 por ciento (29.1% en octubre 2017).

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



\*/ : preliminar  
Fuente: SFN

El SFN continuó registrando excedentes de encaje,

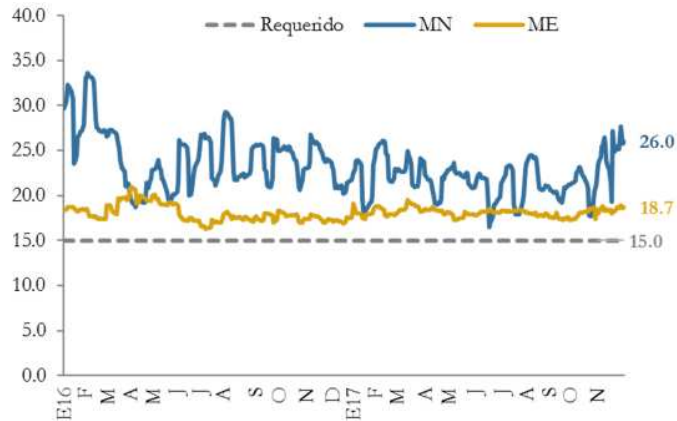
De esta forma, el comportamiento de la liquidez del SFN durante noviembre propició el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, con relación a la medición catorcena, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 26.0 por ciento en moneda nacional y



tanto en moneda nacional como extranjera

18.7 por ciento en moneda extranjera, es decir, 11 y 3.7 puntos porcentuales por encima de la tasa requerida (15%). Así, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 4,349.9 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 145.8 millones de dólares.

### Tasa de encaje catorcenal (porcentajes)



Fuente: BCN

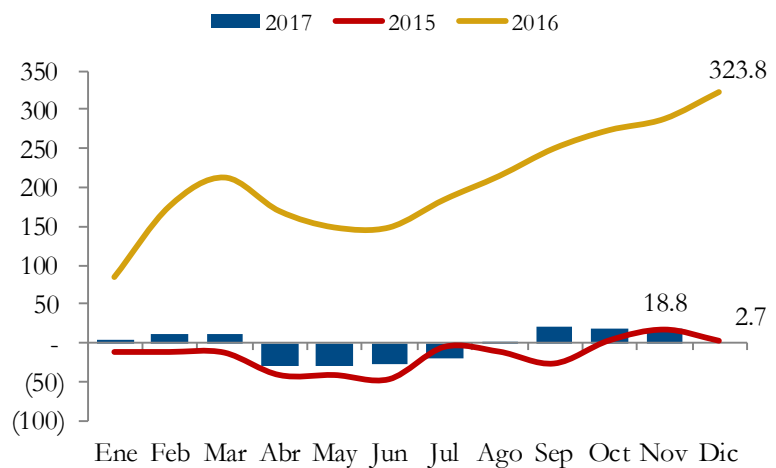
## 6. Mercado de Cambio

A noviembre de 2017, la mesa de cambio del BCN ha registrado una menor demanda de dólares respecto a 2016

En noviembre de 2017, no se registraron transacciones en la mesa de cambio del BCN (compras netas de US\$2.5 millones en octubre de 2017). Por su parte, entre el SFN y el público se registraron ventas netas por 94.5 millones de dólares (ventas netas de US\$56.9 millones en octubre de 2017).

### Venta neta de divisas del BCN

(flujos acumulados en millones de dólares)

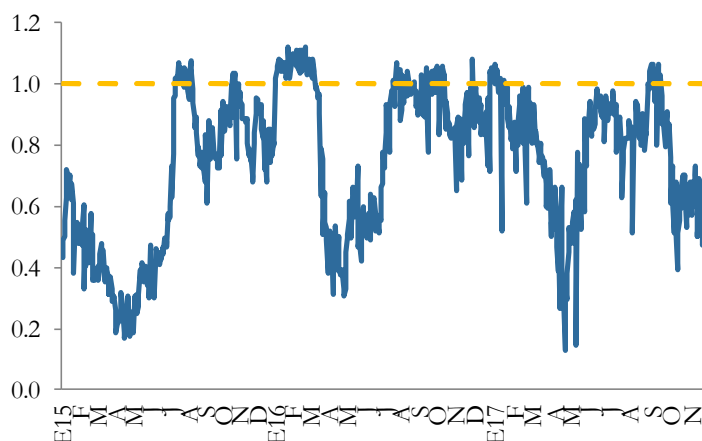


Fuente: BCN

En línea con los mayores flujos de divisas por exportaciones, remesas, turismo y una mayor entrada de recursos externos al SPNF, en el acumulado a noviembre de 2017, la demanda de dólares, tanto en la mesa del cambio del BCN como del SFN, ha sido significativamente menor a la observada en igual fecha de 2016.

Así, en la mesa de cambio entre el SFN y el público se registró una venta neta de 179.1 millones de dólares (ventas netas de US\$462.8 millones en igual período de 2016). Asimismo, en la mesa de cambio del BCN se registraron ventas netas de divisas por 18.8 millones de dólares (ventas netas de US\$289.0 millones en el acumulado a noviembre de 2016). En este contexto, la brecha cambiaria promedio de venta para este período se situó en 0.75 por ciento (0.83 % a noviembre de 2016).

**Brecha cambiaria de venta**  
(porcentaje)



Fuente: BCN

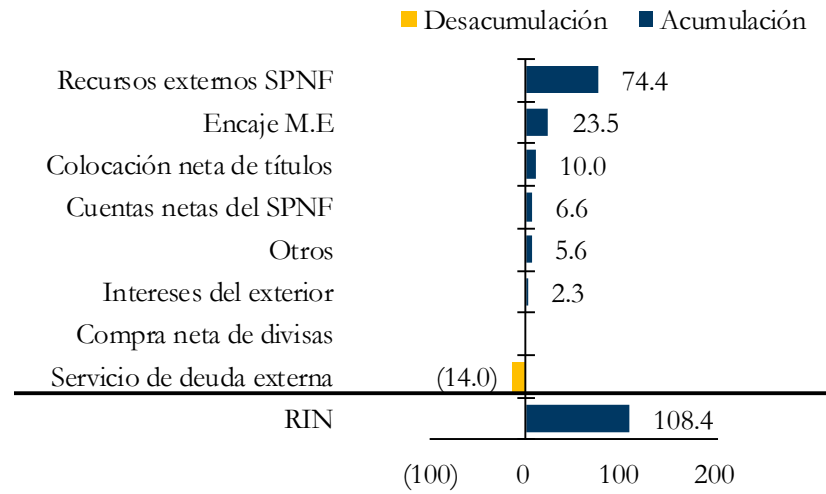
## 7. Reservas Internacionales del BCN

Al mes de noviembre el saldo de reservas internacionales se continuó fortaleciendo

En el mes noviembre se registró una acumulación de Reserva Internacionales Netas (RIN) de 108.4 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por la entrada de recursos externos del SPNF (US\$74.4 millones), el aumento del encaje en moneda extranjera (US\$23.5 millones) y la colocación neta de Letras pagaderas en moneda extranjera (US\$10.0 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado el servicio de la deuda externa (US\$14.0 millones).

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 73.8 millones de dólares.

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



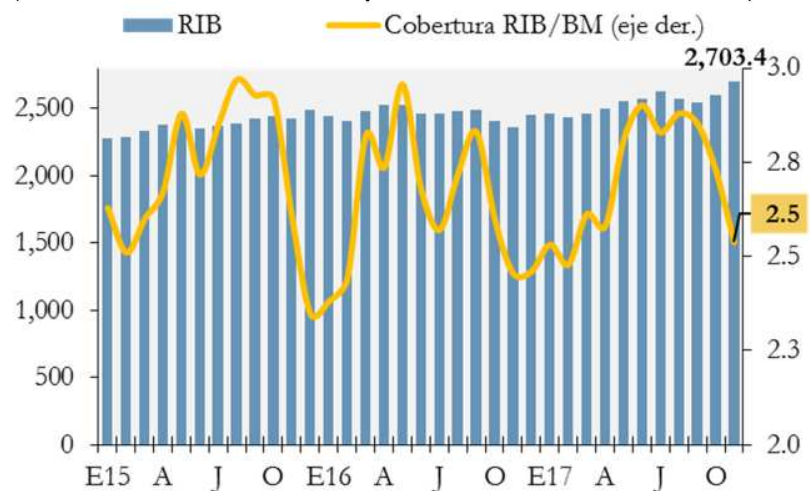
Fuente: BCN

Por su parte, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2016, ascendiendo a 2,703.4 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 2.5 veces la base monetaria y de 5.5 meses de importaciones de mercancías CIF.

Durante el año 2017, el fortalecimiento de la posición de reservas internacionales de los bancos centrales ha sido una tendencia común en la mayoría de los países de Centroamérica y República Dominicana, respaldada por un contexto externo más favorable.

**Reservas internacionales brutas del BCN**

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



Fuente: BCN