



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

Octubre 2017

Noviembre 2017



## **Informe Monetario (Octubre 2017)**

En octubre de 2017, la ejecución de la política monetaria se desarrolló en un contexto de uso de recursos del Gobierno Central en el BCN, lo cual en parte estuvo asociado con el pago de Bonos de la República de Nicaragua y el adelanto del pago de la nómina fiscal del mes de noviembre. Asimismo, se mantuvo un contexto externo favorable que ha permitido una mayor acumulación de reservas internacionales.

Consistente con lo anterior, la base monetaria registró un saldo de 29,072.7 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento interanual de 8.2 por ciento. Por su parte, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 9.2 por ciento.

En un contexto de mayor demanda de liquidez de moneda nacional, el BCN realizó colocaciones netas de Letras por 831.8 millones de córdobas, como resultado de colocar 3,750.0 millones de córdobas y redimir 2,919.1 millones a valor precio. La tasa promedio adjudicada en el mes de octubre fue de 0.73 por ciento, 36 puntos base superior a la registrada al mismo período de 2016 (0.37%).

En el acumulado a octubre 2017, se registraron operaciones interbancarias por 463.2 millones de dólares, a una tasa promedio de 3.4 por ciento. En términos de liquidez del SFN, la medición catorcenal de la tasa efectiva de encaje de fin de mes se ubicó en 21.3 por ciento en moneda nacional y 18.5 por ciento en moneda extranjera.

A octubre de 2017, se continuó observando un desempeño favorable en el mercado cambiario. Así, en la mesa de cambio del BCN se registraron ventas netas de divisas por 18.8 millones de dólares. Consistente con lo anterior, al cierre de octubre las reservas internacionales brutas se ubicaron en 2,598.0 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.73 veces la base monetaria y de 5.23 meses de importaciones de mercancías CIF.

### **1. Base Monetaria**

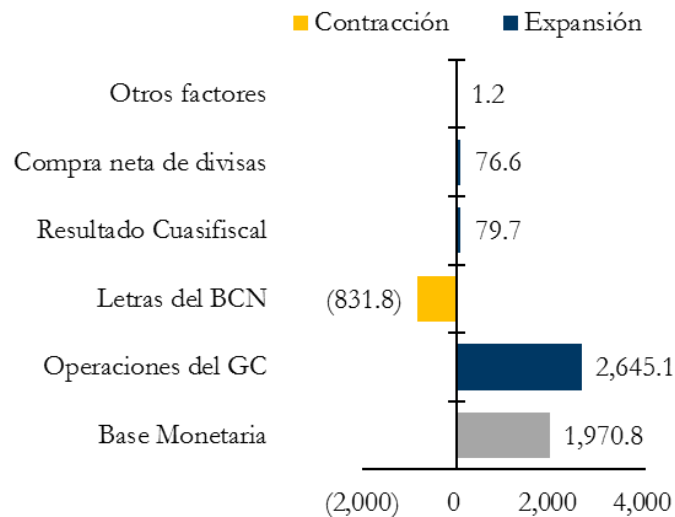
En octubre de 2017, la base monetaria registró un saldo de 29,072.7 millones de córdobas, registrando un crecimiento interanual de 8.2 por ciento, mientras el numerario alcanzó un saldo de 14,773.9 millones, conllevando a un crecimiento interanual de 9.2 por ciento.

Por su parte, con respecto al cierre de 2016, la base monetaria registró una reducción de 65.3 millones de córdobas, principalmente como resultado de la disminución estacional del numerario (C\$1,635.6 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el aumento de la caja (C\$465.4 millones) y del encaje (C\$1,104.9 millones) de las instituciones financieras.

En el mes de octubre, la base monetaria registró un aumento de 1,970.8 millones de córdobas respecto al mes de septiembre, principalmente por mayores niveles de encaje en moneda nacional. Consistente con lo anterior, se observó una colocación neta de Letras del BCN (C\$831.8 millones). Lo anterior fue contrarrestado por las compras netas de divisas del BCN (C\$76.6 millones) y las operaciones del GC (C\$2,645.1 millones), que aumentaron la base monetaria.

### Orígenes de la variación de la base monetaria

(flujos de octubre respecto a septiembre, en millones de córdobas)



Fuente: BCN

## 2. Agregados monetarios

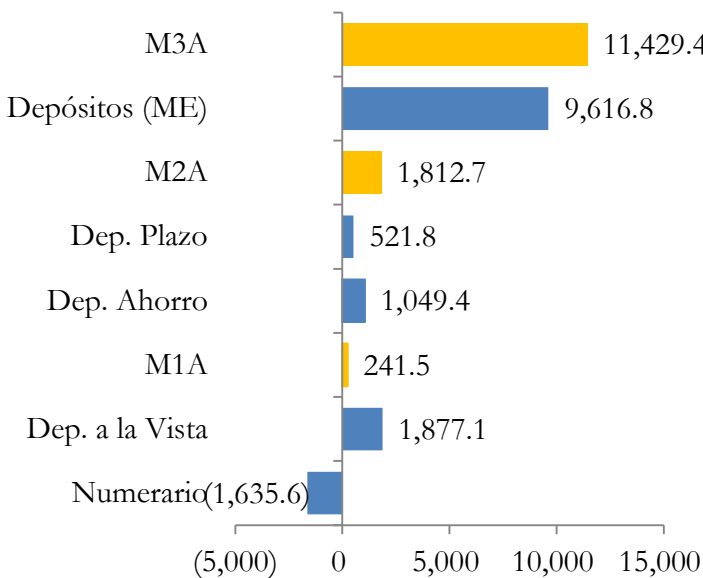
A octubre, la dinámica de los agregados monetarios fue impulsada principalmente por la evolución del numerario y de los depósitos en moneda extranjera

Al cierre de octubre 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 10.9 por ciento (12.5% en igual período de 2016), explicado por el dinamismo conjunto del numerario y de los depósitos a la vista (9.2% y 12.1%, respectivamente). Por su parte, el M2A registró un crecimiento de 7.4 por ciento (13.8% en octubre de 2016). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 9.2 por ciento (11.2% en 2016). Este resultado estuvo incidido por el dinamismo en el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera, los cuales registraron un incremento de 10.1 por ciento.

En términos de flujos acumulados a octubre 2017, el M1A registró un aumento de 241.5 millones de córdobas, respecto al cierre de 2016, como resultado de la reducción estacional del numerario (C\$1,635.6 millones), lo que fue contrarrestado en parte por los depósitos a la vista. Así mismo, el M2A aumentó en 1,812.7 millones de córdobas; el cual fue motivado en parte por el aumento que experimentaron los depósitos de ahorro y a plazo (C\$1,049.4 y C\$521.8 millones, respectivamente). Finalmente, el M3A se incrementó en 11,429.4

millones, impulsado por el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (C\$9,616.8 millones).

**Agregados monetarios**  
(flujos acumulados enero-octubre 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

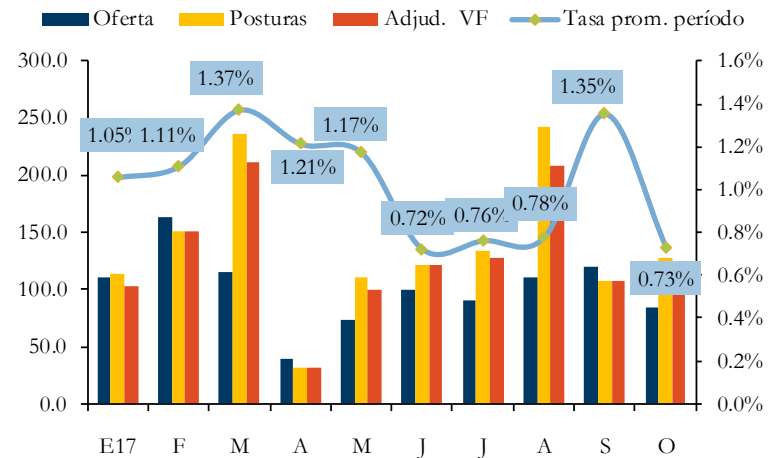
En octubre de 2017, el BCN realizó colocaciones netas por 831.8 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 3,750.9 millones de córdobas y redimir 2,919.1 millones de córdobas. Respecto a la estructura de colocación por plazo, el 67.4 por ciento del total adjudicado fue a plazos menores a 1 mes, 32.4 por ciento en el plazo de 1 meses y el restante 0.1 por ciento a plazos mayores a 6 meses. La tasa promedio adjudicada en el mes de octubre fue de 0.73 por ciento, 36 puntos básicos superior a la registrada al mismo período de 2016 (0.37%).

En el caso de las Letras para la gestión de la liquidez de corto plazo, en el mes de octubre el BCN ofreció 1,371.9 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$45.0 millones), los cuales fueron distribuidos de forma equitativa entre los plazos de 7 y 14 días. No obstante, el SFN demandó 2,681.9 millones de córdobas (US\$88.0 millones), de los cuales el BCN adjudicó el 94.3 por ciento. Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días durante el mes de octubre se realizaron a una tasa promedio de 0.67 por ciento.

En cuanto a las Letras para la gestión de la liquidez estructural, el BCN ofertó 1,219.3 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 1,222.9 millones de córdobas (US\$40.1 millones), las cuales

fueron adjudicadas en su totalidad, tomando en consideración que las tasas de rendimiento demandadas se encontraban en línea con las condiciones de liquidez del mercado monetario.

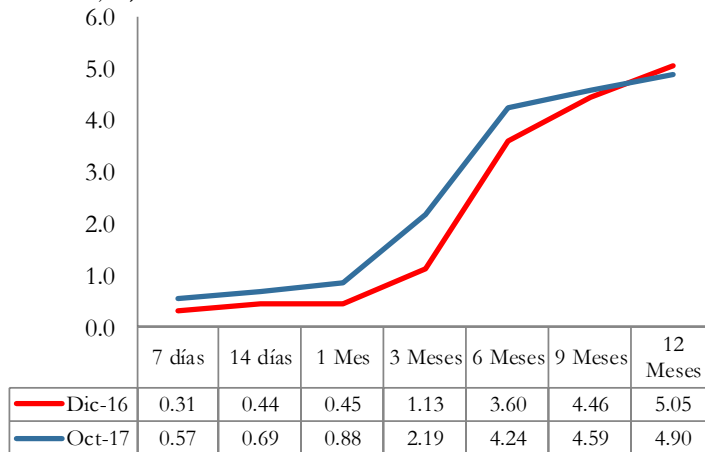
### Subastas competitivas de Letras del BCN (millones de dólares, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN

Con respecto a las características de las colocaciones estructurales, la tasa promedio adjudicada fue de 0.85 por ciento, 40 puntos básicos superior a la registrada en igual período de 2016 (0.45%). Adicionalmente, el plazo promedio de las colocaciones estructurales fue de 28.8 días (26.6 días en igual período de 2016).

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



Fuente: BCN.

Finalmente, en octubre el BCN ofertó Letras pagaderas en dólares por un total de 70 millones de dólares, en los plazos de 7 y 14 días, así como de 1 a 12 meses. El BCN recibió posturas por 35.0 millones de dólares, sin embargo, dicha demanda no fue adjudicada debido a que las tasas recibidas excedían a las tasas

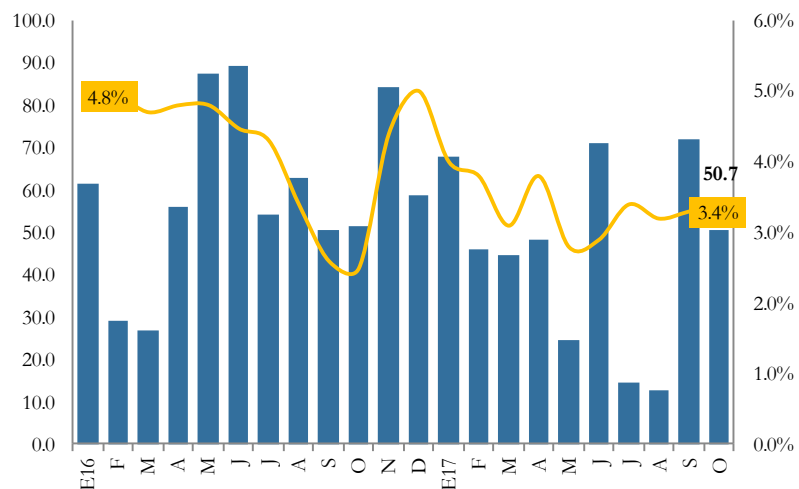
de interés esperadas según el comportamiento del mercado monetario internacional.

#### 4. Mercado interbancario

En octubre el mercado interbancario continuó siendo una fuente importante de financiamiento del SFN

En octubre 2017, las operaciones interbancarias del sistema financiero presentaron una disminución con respecto al mes de septiembre. En este sentido, en octubre se realizaron 14 operaciones interbancarias (17 operaciones en septiembre), para un monto equivalente a 50.7 millones de dólares. En ese mes, se realizaron 11 operaciones en moneda nacional, equivalente a 34.9 millones de dólares. Por su parte en moneda extranjera se realizaron 3 operaciones, equivalente a 15.8 millones de dólares. La tasa promedio pactada aumentó en 10 puntos bases con respecto al mes de septiembre, ubicándose en 3.4 por ciento (3.3% en septiembre 2017). El plazo promedio de las transacciones aumentó a 37.0 días (4.5 días en septiembre 2017).

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



Fuente: BCN

En términos acumulados, a octubre 2017 se observaron 159 operaciones interbancarias equivalentes a 463.2 millones de dólares. En particular, se tranzaron 155 operaciones en moneda nacional, equivalente a 438.0 millones de dólares (U\$325.0 millones en igual período de 2016). Por otro lado, se efectuaron 4 operaciones interbancarias en moneda extranjera, equivalente a 25.2 millones de dólares (U\$230.6 millones a octubre 2017).

Finalmente, la tasa promedio pactada disminuyó en 70 puntos base, ubicándose en 3.4 por ciento (4.1% en igual período de 2016). El plazo promedio de las transacciones se incrementó, ubicándose en 11.0 días (6.4 días a octubre 2016).

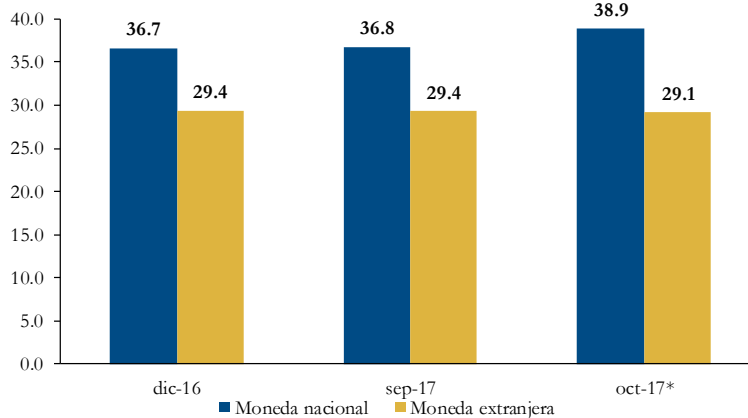
## 5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

La posición de liquidez en moneda nacional del SFN se incrementó respecto a los meses previos

Durante el mes de octubre de 2017, las disponibilidades del SFN aumentaron 1,118.7 millones de córdobas con respecto a septiembre. El comportamiento de las disponibilidades se desarrolló en un contexto caracterizado por un aumento en los depósitos por 1,493.1 millones de córdobas. Este aumento estuvo determinado por un comportamiento mixto de los depósitos, con un aumento en los denominados en moneda nacional (C\$1,537.9 millones) y una leve disminución en moneda extranjera (C\$44.8 millones).

De igual forma, las disponibilidades tuvieron un desempeño mixto por moneda. Así, las disponibilidades en moneda nacional aumentaron 1,399.3 millones de córdobas, siendo los componentes de encaje legal (C\$1,180.8 millones) y la caja (C\$294.0 millones) los que más aportaron a este aumento, contrarrestado en parte por una disminución en los depósitos en córdobas en otras instituciones financieras en el país (C\$75.7 millones). Por otro lado, las disponibilidades en moneda extranjera disminuyeron en 280.6 millones de córdobas, principalmente por disminuciones en los depósitos en el exterior (C\$1,608.2 millones) y de otros tipos de disponibilidades (C\$509.2 millones), lo anterior fue contrarrestado por aumentos en el encaje legal en esta denominación (C\$1,485.7 millones) y la caja (C\$387.1 millones).

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

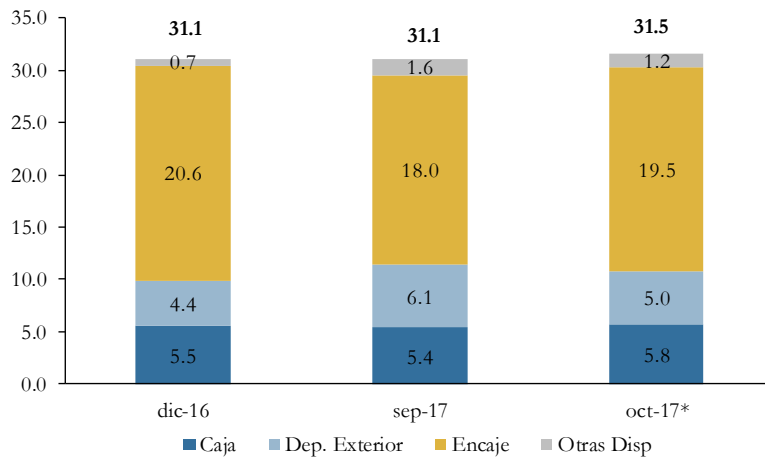


\* / : preliminar

Fuente: SFN

De forma acumulada, a octubre 2017, las disponibilidades aumentaron en 4,923.8 millones de córdobas. En cuanto a los depósitos totales, estos también aumentaron en 13,702.9 millones de córdobas, principalmente aquellos denominados en moneda extranjera (C\$9,633.1 millones), entre los cuales destacaron los depósitos a plazo (C\$6,035.7 millones).

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

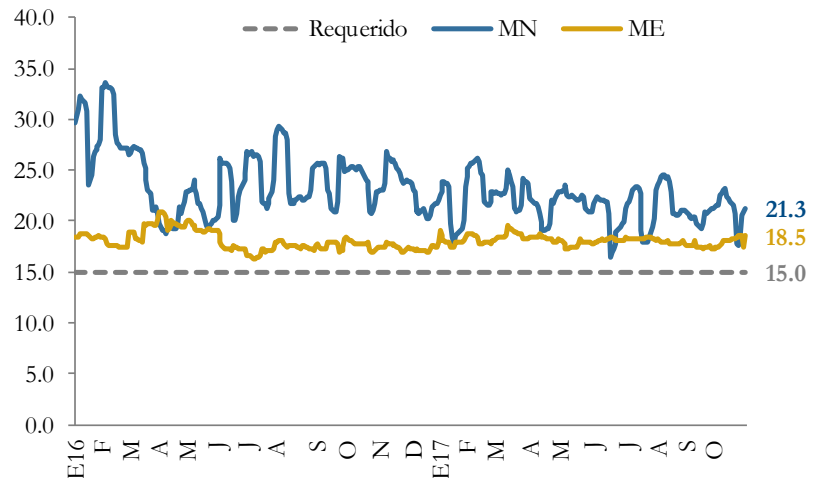


\* / : preliminar  
Fuente: SFN

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

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 31.5 por ciento, representando un aumento de 0.4 puntos porcentuales, tanto respecto a septiembre como a diciembre de 2016. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional aumentó 2.1 puntos porcentuales con relación a septiembre (36.7% en diciembre 2016), mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 29.1 por ciento (29.4% en septiembre y 29.4% en diciembre 2016).

### Tasa de encaje catorcenal (porcentajes)



Fuente: BCN

De esta forma, el comportamiento de la liquidez del SFN durante octubre propició el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, con relación a la medición catorcenal, la



tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 21.3 por ciento en moneda nacional y 18.5 por ciento en moneda extranjera, es decir, 6.3 y 3.5 puntos porcentuales por encima de la tasa diaria requerida (15%). El exceso de encaje en moneda nacional fue de 2,433.7 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 139.8 millones de dólares.

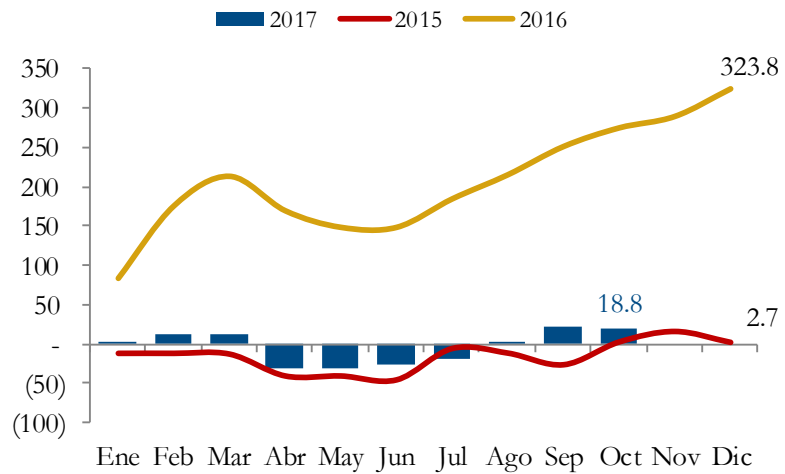
## 6. Mercado de Cambio

En octubre de 2017 se continuaron observando condiciones favorables en el mercado cambiario

En octubre de 2017, el BCN compró divisas por US\$2.5 millones en su mesa de cambio (ventas netas de US\$20.7 millones en septiembre de 2017). Por su parte, entre el SFN y el público se observó una mayor demanda de dólares, registrándose ventas netas por 56.9 millones de dólares (compras netas de US\$15.4 millones en septiembre 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 y una mayor entrada de recursos externos al SPNF, en el acumulado a octubre 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.

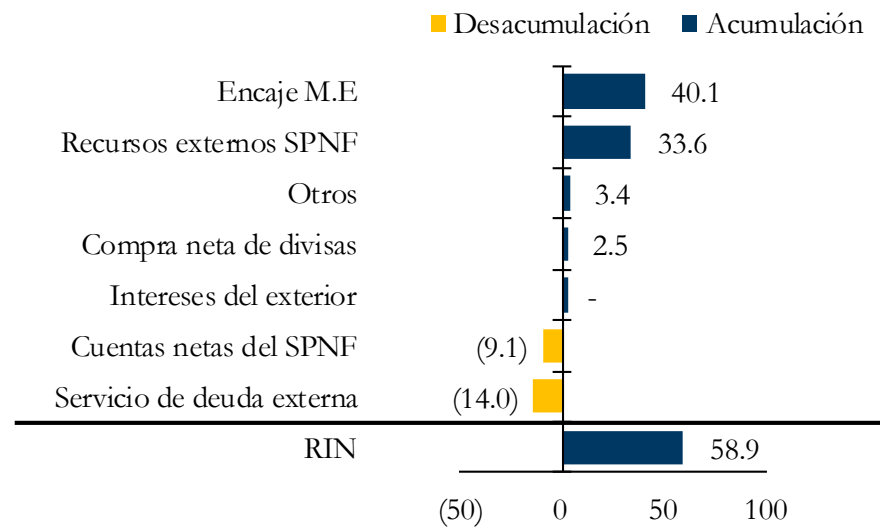
Así, en la mesa de cambio entre el SFN y el público se registró una venta neta de 84.6 millones de dólares (ventas netas de US\$451.9 millones en igual período de 2016), mientras en la mesa de cambio del BCN se registraron ventas netas de divisas por 18.8 millones de dólares (ventas netas de US\$274.5 millones en el acumulado a octubre de 2016). Así mismo, la brecha cambiaria promedio de venta para este período ha sido menor ubicándose en 0.77 por ciento (0.83% a octubre de 2016).

## 7. Reservas Internacionales del BCN

En octubre las reservas internacionales se continuaron fortaleciendo, ubicándose 150.2 millones de dólares por encima del cierre de 2016

En el mes octubre se registró una acumulación de reserva internacionales netas (RIN) de 58.9 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por el encaje en moneda extranjera (US\$40.1 millones), la entrada de recursos externos (US\$33.6 millones) y las compras netas de divisas (US\$2.5 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de la deuda externa (US\$14.0 millones) y el uso de recursos de las cuentas del SPNF (US\$9.1 millones).

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



Fuente: BCN

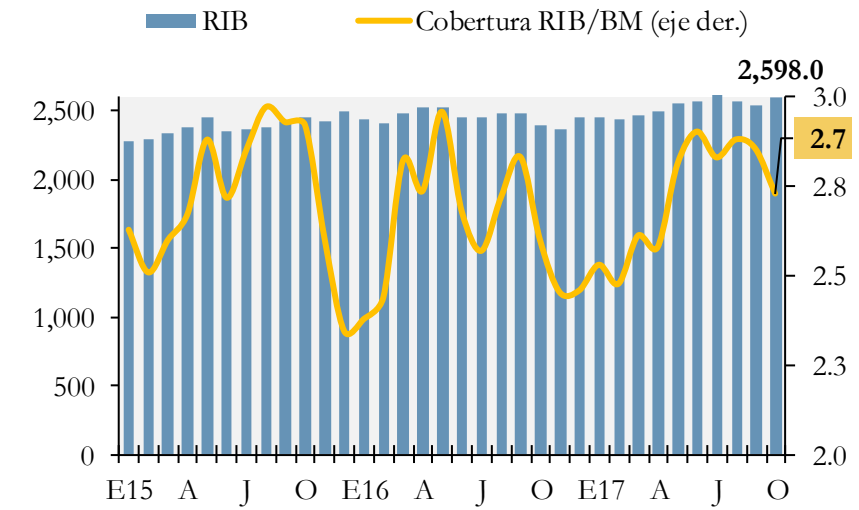
Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera y FOGADE, se obtuvo una acumulación en RINA de 17.8 millones de dólares.

Consistente con lo anterior, la acumulación de reservas internacionales brutas se ubicó en 150.2 millones de dólares, conllevando a un saldo 2,598.0 millones de dólares al cierre de octubre de 2017. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.73 veces la base monetaria y de 5.23 meses de importaciones de mercancías CIF.

Durante los primeros 10 meses de 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