



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

**Junio 2017**

Julio 2017



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 10 de julio de 2017. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

## **Informe Monetario (Junio 2017)**

En el mes de junio de 2017, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2016, ascendiendo a 2,573.1 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 2.9 veces la base monetaria y de 5.2 meses de importaciones de mercancías CIF.

Por su parte, si bien en junio se registró una desacumulación en Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) de 1.3 millones de dólares, en el acumulado al primer semestre de 2017 éstas fueron superiores en 155.1 millones de dólares, con respecto a diciembre de 2016. Este resultado se explica en parte, por la mayor entrada de divisas, dado el mejor desempeño de las exportaciones y la entrada de recursos externos al SPNF. Lo anterior se ha reflejado en una menor demanda de divisas del público, registrándose en la mesa de cambio del BCN, al cierre de junio, compras netas de divisas por US\$27.0 millones (ventas netas de US\$148.8 millones en igual fecha de 2016).

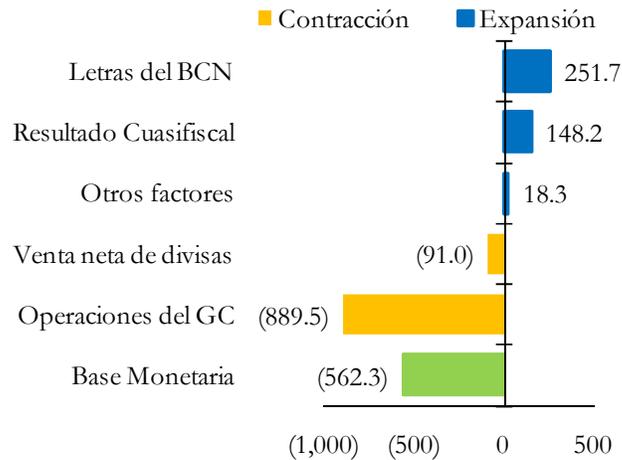
En este contexto, el BCN realizó redenciones netas por 251.7 millones de córdobas (valor precio), producto de colocar 3,625.7 millones de córdobas y redimir 3,877.4 millones de córdobas, los cuales incluyen la redención de Bonos Bancarios (C\$155.4 millones). La tasa promedio adjudicada fue de 0.72 por ciento, 89 puntos básicos inferior a la registrada en junio 2016 (1.61%).

### **1. Base Monetaria**

En junio de 2017, la base monetaria registró un saldo de 26,640.1 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento interanual de 1.5 por ciento. Con respecto al cierre de diciembre 2016, se observó una reducción de 2,497.9 millones de córdobas, principalmente como resultado de la disminución estacional del numerario (C\$2,592.0 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el aumento de la caja de las instituciones financieras (C\$582.0 millones).

En términos de los orígenes de las variaciones de la base monetaria durante el mes de junio, las operaciones del GC constituyeron el principal factor para la disminución de la base monetaria (C\$889.5 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la redención neta de Letras del BCN (C\$251.7 millones) y el resultado cuasifiscal (C\$148.2 millones).

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



Fuente: BCN

## 2. Agregados monetarios

Al cierre de junio los agregados monetarios continúan mostrando un desempeño positivo, aunque creciendo a tasas menores que las registradas en igual período de 2016.

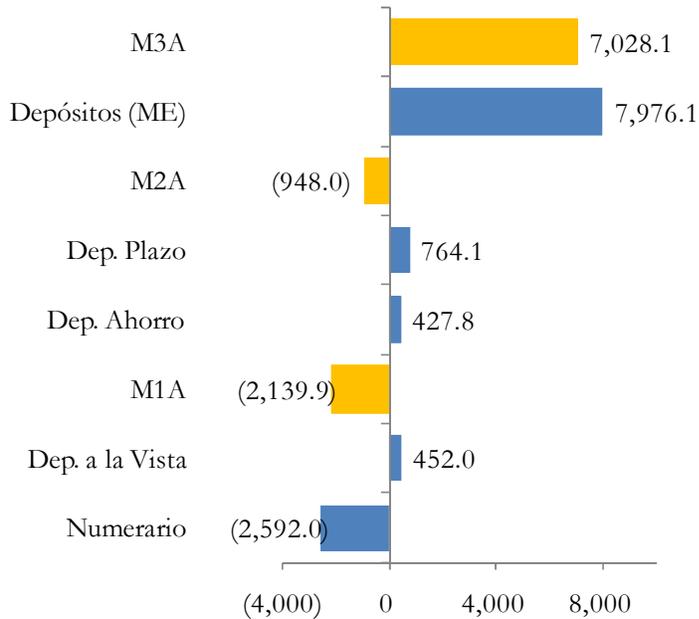
A junio, los agregados monetarios continúan mostrando resultados positivos, impulsados principalmente por la evolución del numerario y de los depósitos en moneda extranjera

Así, el crecimiento interanual del agregado monetario M1A ascendió a 7.4 por ciento (8.7% en igual período de 2016), explicado principalmente por el dinamismo del numerario (14.2%). Por su parte, el M2A registró un crecimiento de 6.3 por ciento (7.9% en junio de 2016). Esta tasa de crecimiento reflejó el menor dinamismo que presentan los depósitos de ahorro en moneda nacional. Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 10.2 por ciento (10.7% en 2016). Este resultado estuvo incidido por el dinamismo en el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera, al registrar un incremento de 11.9 por ciento.

En términos de flujos, a junio el M1A registró una disminución de 2,139.9 millones de córdobas, respecto al cierre de 2016, como resultado de la reducción estacional del numerario (C\$2,592.0 millones), contrarrestado en parte por los depósitos a la vista que registraron un aumento (C\$452.0 millones). Asimismo, el M2A disminuyó 948.0 millones de córdobas, dado que si bien los depósitos de ahorro y a plazo se incrementaron (C\$427.8 y C\$764.1 millones, respectivamente), no compensaron la caída estacional del M1A. Finalmente, el M3A se incrementó en 7,028.1 millones, impulsado por el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (C\$7,976.1 millones).

### Agregados monetarios

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



Fuente: BCN

### 3. Operaciones de Mercado Abierto

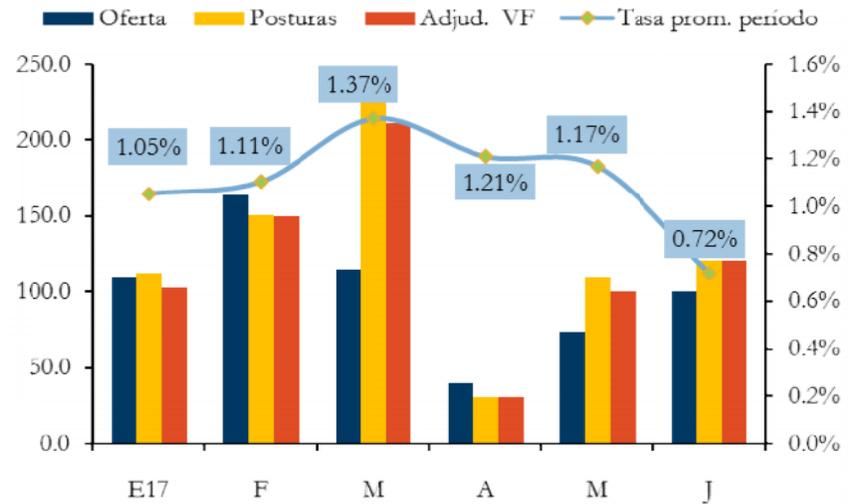
El BCN, a través de sus OMA, ofertó Letras en todos los plazos para facilitar un manejo activo de la liquidez del SFN

En el mes de junio, las OMA del BCN se desarrollaron en un contexto de menor liquidez en moneda nacional, como resultado de los traslados realizados por el GC al BCN. En este contexto el BCN realizó redenciones netas por 251.7 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 3,625.7 millones de córdobas y redimir 3,877.4 millones de córdobas, los cuales incluyen la redención de Bonos Bancarios (C\$155.4 millones). La tasa promedio adjudicada fue de 0.72 por ciento, 89 puntos básicos inferior a la registrada en junio 2016 (1.61%).

En el caso de las Letras para la gestión de la liquidez de corto plazo, en el mes de junio el BCN ofreció 1,499.3 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$50.0 millones), los cuales fueron distribuidos de forma equitativa entre los plazos de 7 y 14 días. Por su parte, el SFN demandó 2,098.8 millones de córdobas (US\$70.0 millones), de los cuales se adjudicó la totalidad.

Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días durante el mes de junio se realizaron a una tasa promedio de 0.51 por ciento.

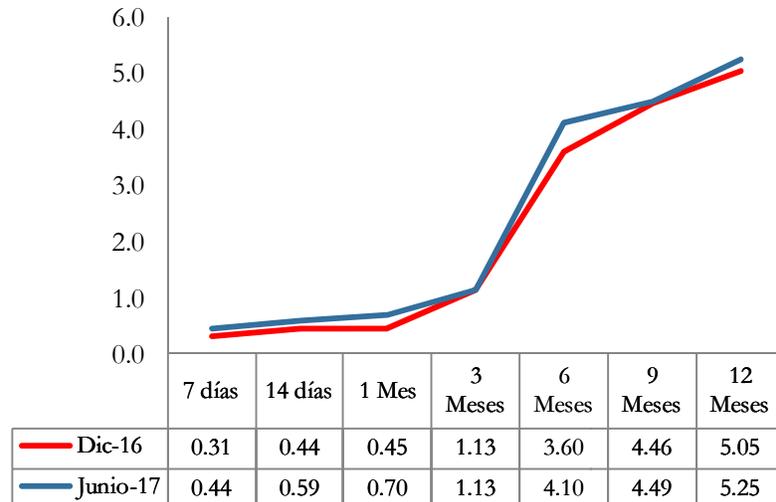
### Subastas competitivas de Letras del BCN (millones de dólares, valor facial)



Fuente: BCN

En cuanto a las Letras para la gestión de la liquidez estructural, el BCN ofertó 1,499.3 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$50.0 millones), repartidos de forma equitativa entre todos los plazos disponibles. El BCN recibió posturas por 1,530.2 millones de córdobas (US\$51.0 millones), las cuales se adjudicaron en su totalidad. 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 1.01 por ciento, 120 puntos básicos inferior a la registrada en igual período de 2016 (2.2%). Adicionalmente, el plazo promedio

de las colocaciones estructurales fue de 36.2 días (119.6 días en igual período de 2016).

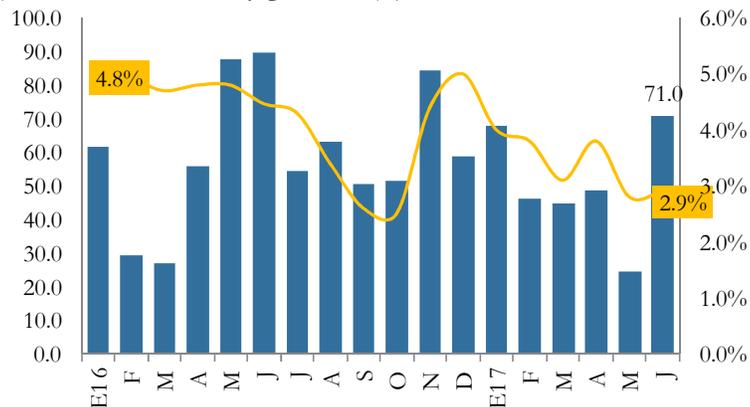
Finalmente, en el mes de junio, el BCN continuó ofreciendo Letras denominadas y pagaderas en dólares. En este sentido, el BCN ofertó Letras por un total de 68.0 millones de dólares, de los cuales 26.0 millones de dólares correspondieron a plazos de 7 y 14 días, mientras que los 42.0 millones de dólares restantes se distribuyeron de forma equitativa en el resto de plazos. El BCN recibió posturas por 43.0 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

A junio el mercado interbancario continuó representando una fuente importante de financiamiento del SFN

En el mes de junio se observó un mayor dinamismo del mercado interbancario, con respecto al mes anterior. Así, se realizaron 27 operaciones interbancarias (14 operaciones en mayo 2017), para un monto equivalente a 71.0 millones de dólares (U\$34.5 millones en mayo 2017). El total de transacciones fueron denominadas en córdobas, mientras el plazo promedio de las transacciones se redujo a 5.8 días (8.2 días en mayo 2017). En cuanto a la tasa promedio pactada, ésta se redujo en 10 puntos bases con respecto al mes de mayo, ubicándose en 2.9 por ciento (3.0% en mayo 2017).

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



Fuente: BCN

En el acumulado al primer semestre de 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 junio se realizaron 116 operaciones interbancarias equivalente a un monto de 303.0 millones de dólares (96 operaciones equivalentes a U\$335.7 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 115 operaciones en moneda nacional, en las cuales se tranzaron el equivalente a 293.6 millones de dólares (U\$209.2

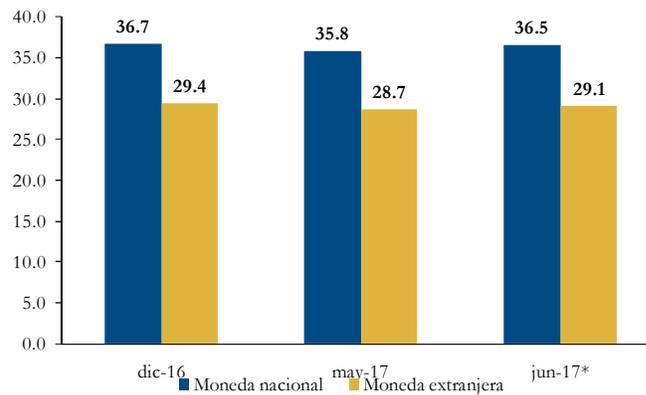
millones en igual período de 2016), mientras que en moneda extranjera únicamente se efectuó 1 operación interbancaria por 9.4 millones de dólares (US\$126.5 millones al mes de junio 2016).

## 5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

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

Durante el mes de junio de 2017, las disponibilidades del SFN aumentaron 648.0 millones de córdobas con respecto a mayo. El comportamiento de las disponibilidades se desarrolló en un contexto caracterizado por una leve disminución en los depósitos por 116.1 millones de córdobas, principalmente en el componente de depósitos a la vista (C\$2,035.0 millones), que fue contrarrestado en parte por el aumento en los depósitos a plazo (C\$1,937.1 millones).

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

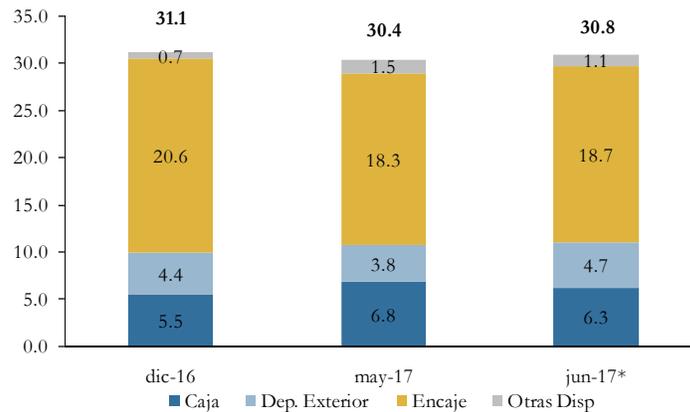


\* / : preliminar

Fuente: SFN

En este contexto, y dada la evolución de los depósitos, el ratio de cobertura de liquidez total (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 30.8 por ciento, representando un aumento de 0.4 puntos porcentuales respecto a mayo y una disminución de 0.3 puntos porcentuales, respecto a diciembre de 2016. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional aumentó 0.7 puntos porcentuales con relación a mayo, mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 29.1 por ciento (28.7% en mayo).

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



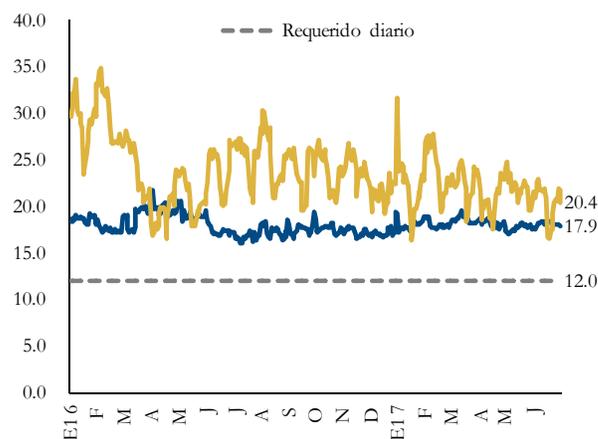
\* / : preliminar

Fuente: SFN

El aumento en el ratio de liquidez total respecto a mayo, estuvo determinado por un comportamiento mixto en la composición por monedas de las disponibilidades. De esta forma, las disponibilidades en moneda extranjera aumentaron por el equivalente a 768.9 millones de córdobas, siendo los componentes de depósitos en el exterior (C\$1,395.1 millones) y el encaje legal (C\$700.0 millones) los que más aportaron a este aumento, contrarrestado en parte por una disminución en el componente de caja (C\$836.0 millones). Por otro lado, las disponibilidades en moneda nacional disminuyeron en 120.9 millones de córdobas, principalmente por una reducción en los componentes del encaje legal (C\$54.1 millones) y depósitos en el país (C\$40.5 millones).

### Tasa de encaje diario

(porcentajes)



Fuente: BCN

Dado lo anterior, el nivel de liquidez del SFN durante junio propició el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda

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

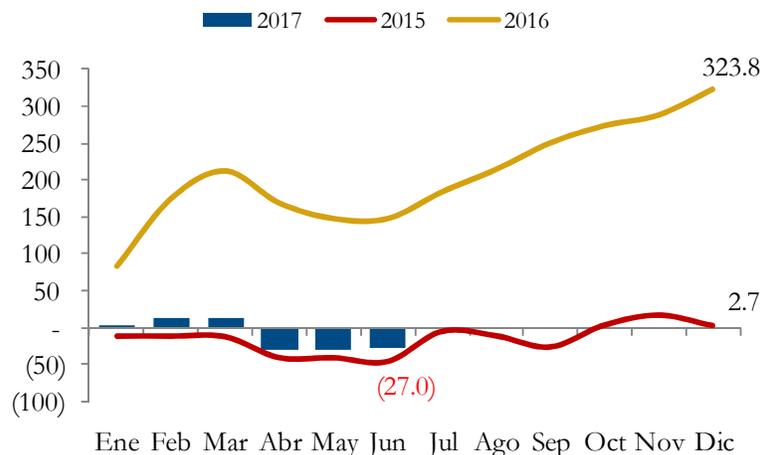
nacional como extranjera. Así, con relación a la medición diaria, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 20.4 por ciento en moneda nacional y 17.9 por ciento en moneda extranjera, es decir, 8.4 y 5.9 puntos porcentuales por encima de la tasa diaria requerida (12%). Así, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 3,238.9 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 234.7 millones de dólares.

## 6. Mercado de Cambio

En el primer semestre de 2017, se observó una normalización de los volúmenes transados en el mercado de cambio

La mayor entrada de divisas al país en 2017, dado el mejor desempeño de las exportaciones y la entrada de recursos externos al SPNF, se ha reflejado en una menor presión en la mesa de cambio, tanto del SFN como del BCN. Así, en junio entre el SFN y el público se registraron ventas netas por 3.9 millones de dólares (ventas netas de US\$71.1 millones en igual período de 2016). Por su parte, en la mesa de cambio del BCN se realizaron ventas netas por 3.0 millones de dólares.

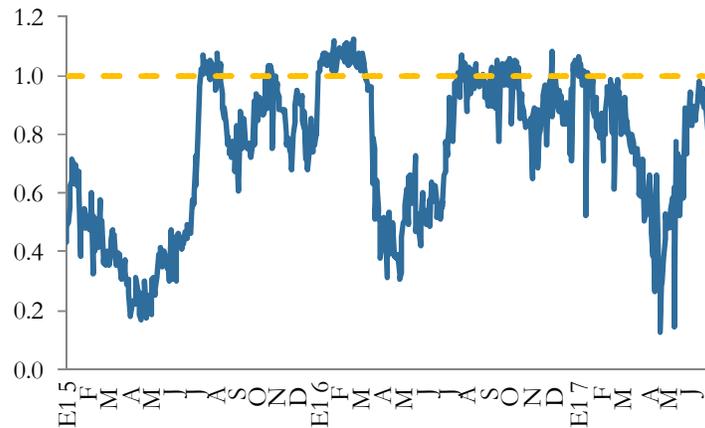
**Venta neta de divisas del BCN**  
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

En el acumulado a junio, en la mesa de cambio entre el SFN y el público se registró una venta neta de 46.3 millones de dólares (ventas netas de US\$320.2 millones en igual período de 2016). Por su parte, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 27.0 millones de dólares (ventas netas de US\$148.8 millones en el acumulado a junio de 2016). En este contexto, la brecha cambiaria promedio de venta para este período se situó en 0.75 por ciento.

**Brecha de venta**  
(porcentaje)



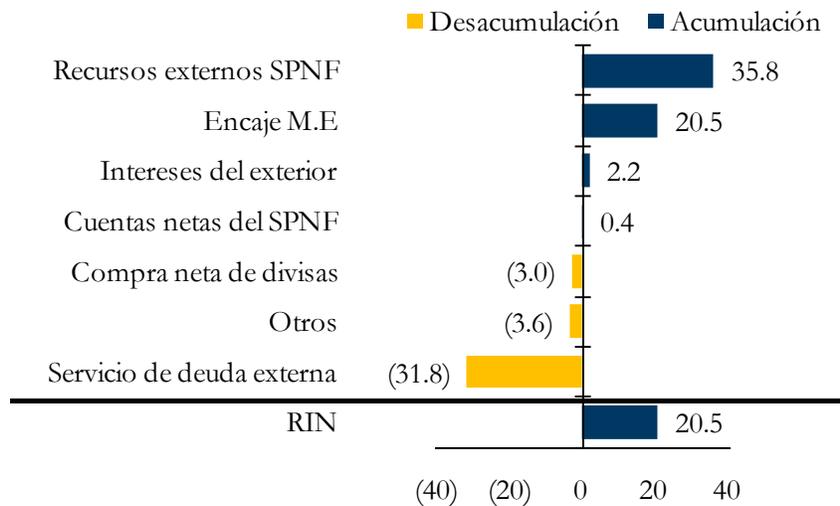
Fuente: BCN

**7. Reservas Internacionales del BCN**

Durante el primer semestre de 2017, las reservas internacionales continuaron fortaleciéndose

En el mes de junio se registró una acumulación de RIN por 20.5 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por la entrada de recursos externos (US\$35.8 millones), el aumento del encaje en moneda extranjera (US\$20.5 millones) y los intereses recibidos del exterior (US\$2.2 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de la deuda externa (US\$31.8 millones).

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



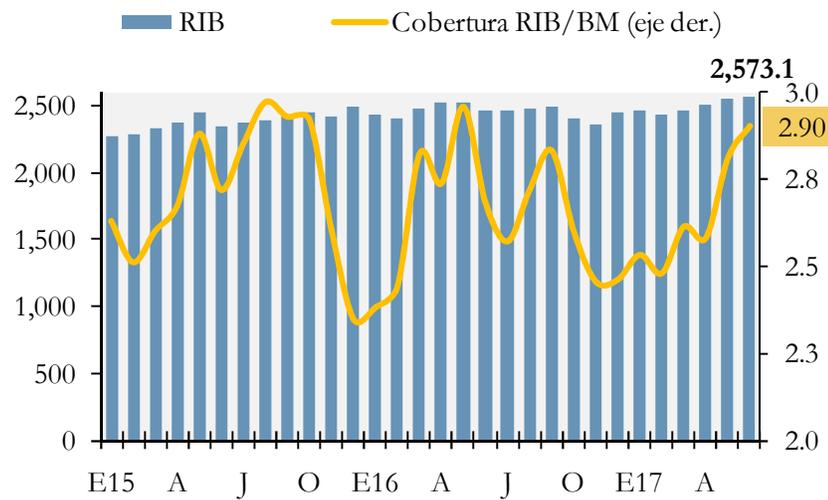
Fuente: BCN

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera y FOGADE, se obtuvo una desacumulación en RINA de 1.3 millones de dólares.

Por su parte, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2016, ascendiendo a 2,573.1 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 2.9 veces la base monetaria y de 5.2 meses de importaciones de mercancías CIF.

### Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN