



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Julio 2017

Agosto 2017



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 14 de agosto de 2017. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

Informe Monetario (Julio 2017)

En julio de 2017, la conducción de la política monetaria se desarrolló en un entorno caracterizado por un aumento de la oferta de liquidez en moneda nacional producto del pago del servicio de deuda del Gobierno Central (GC), por vencimientos de Bonos de la República de Nicaragua (BRN).

En este contexto, 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. Así, el BCN realizó colocaciones netas por 787.5 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 3,852.2 millones de córdobas y redimir 3,064.7 millones de córdobas.

Consistente con lo anterior, la demanda por base monetaria (BM) respecto a junio de 2017 aumentó en 1,303.4 millones de córdobas, producto principalmente del incremento de las operaciones realizadas por el Gobierno Central (incluye pago de servicio de BRN) por 2,246.3 millones de córdobas, las cuales fueron parcialmente contrarrestadas por la colocación neta de Letras del BCN por 787.5 millones de córdobas.

Por su parte, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2016, ascendiendo a 2,624.1 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 2.83 veces la base monetaria y de 5.34 meses de importaciones de mercancías CIF.

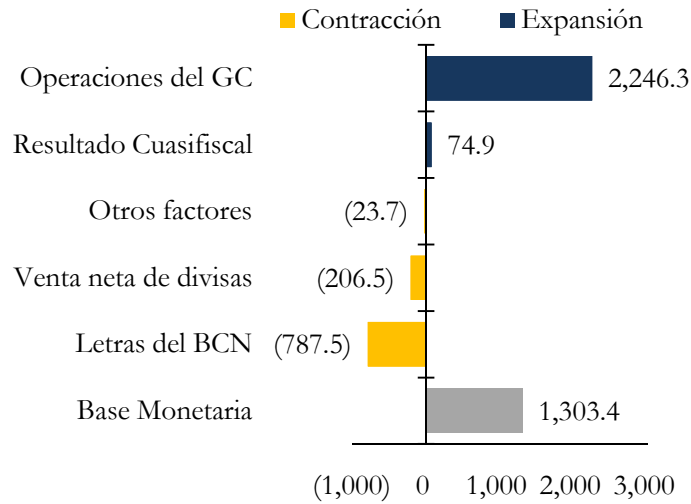
1. Base Monetaria

En julio de 2017, la base monetaria registró un saldo de 27,943.6 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento interanual de 1.6 por ciento. Por su parte, con respecto al cierre de 2016 se observó una reducción de 1,194.4 millones de córdobas, principalmente como resultado de la disminución estacional del numerario (C\$2,325.1 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el aumento de la caja de las instituciones financieras (C\$603.6 millones). Con respecto a junio del presente año, la base monetaria registró un aumento de 1,303.4 millones de córdobas.

En términos de los orígenes de las variaciones de la base monetaria respecto al mes de junio, las operaciones del GC constituyeron el principal factor para el aumento de la base monetaria (C\$2,246.3 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la colocación neta de Letras del BCN (C\$787.5 millones) y la venta neta de divisas (C\$206.5 millones).

Orígenes de la variación de la base monetaria

(flujos de julio respecto a junio, en millones de córdobas)



Fuente: BCN

2. Agregados monetarios

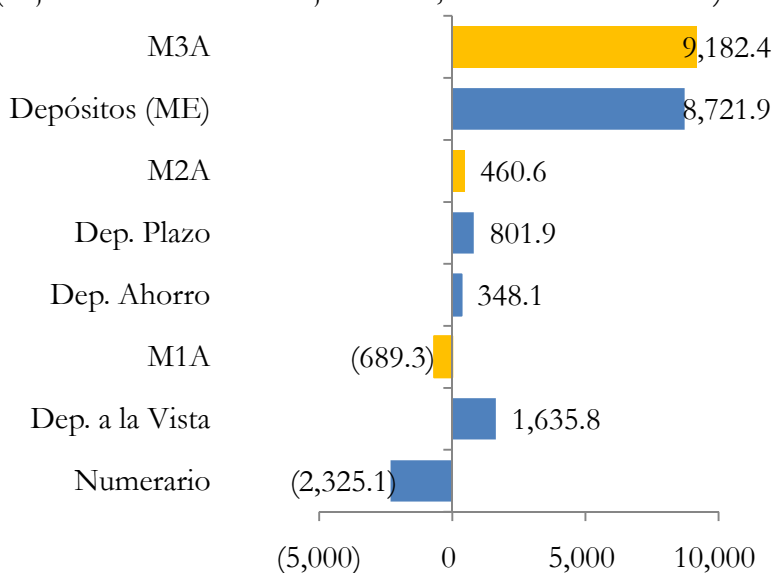
A julio, los agregados monetarios continúan mostrando resultados positivos, impulsados principalmente por la evolución del numerario y de los depósitos en moneda extranjera

Al cierre de julio 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 9.2 por ciento (13.9% en igual período de 2016), explicado por el dinamismo conjunto del numerario y de los depósitos a la vista (ambos 9.2%). Por su parte, el M2A registró un crecimiento de 6.6 por ciento (9.1% en julio de 2016). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 9.8 por ciento (10.3% en 2016). Este resultado estuvo incidido por el dinamismo en el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera, los cuales registraron un incremento de 11.3 por ciento.

En términos de flujos, a julio el M1A registró una disminución de 689.3 millones de córdobas, respecto al cierre de 2016, como resultado de la reducción estacional del numerario (C\$2,325.1 millones), lo que fue contrarrestado en parte por los depósitos a la vista, los cuales registraron un aumento de C\$1,635.8 millones. Por su parte, el M2A aumentó 460.6 millones de córdobas; en donde la caída estacional del M1A fue contenida por el aumento que experimentaron los depósitos de ahorro y a plazo (C\$348.1 y C\$801.9 millones, respectivamente). Finalmente, el M3A se incrementó en 9,182.4 millones, impulsado por el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (C\$8,721.9 millones).

Agregados monetarios

(flujos acumulados enero-julio 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

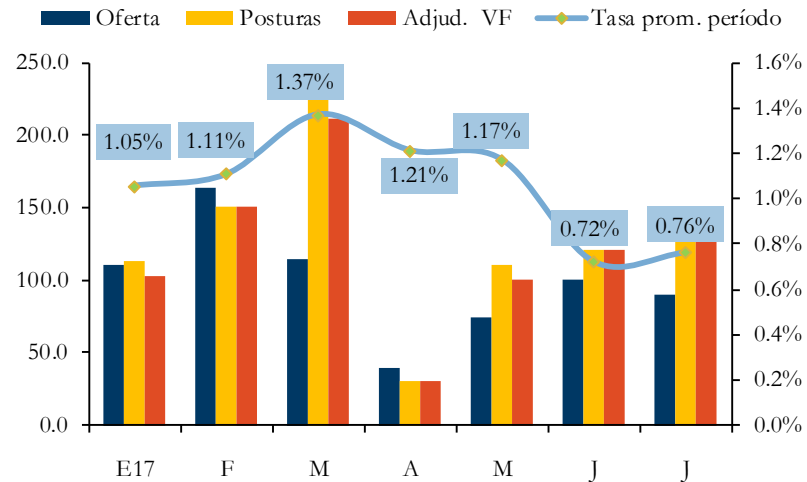
En el mes de julio, las OMA del BCN se desarrollaron en un contexto de mayor liquidez en moneda nacional, como resultado de las redenciones de Bonos de la República por parte del MHCP. En este contexto, el BCN realizó colocaciones netas por 787.5 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 3,852.2 millones de córdobas y redimir 3,064.7 millones de córdobas, lo anterior con el objetivo de garantizar condiciones de liquidez más alineadas con la demanda por base monetaria y, con ello, moderar las fluctuaciones de las reservas internacionales. La tasa promedio adjudicada al mes de julio fue de 1.04 por ciento, 62 puntos básicos inferior a la registrada al mismo período de 2016 (1.66%).

En el caso de las Letras para la gestión de la liquidez de corto plazo, en el mes de julio el BCN ofreció 1,204.5 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$40.0 millones), los cuales fueron distribuidos de forma equitativa entre los plazos de 7 y 14 días. Por su parte, el SFN demandó 2,741.1 millones de córdobas (US\$91.0 millones), de los cuales se adjudicó la totalidad. Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días durante el mes de julio se realizaron a una tasa promedio de 0.58 por ciento.

En cuanto a las Letras para la gestión de la liquidez estructural, el BCN ofertó 1,506.1 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 1,295.0 millones de córdobas (US\$43.0 millones), de las cuales se adjudicó el 86 por ciento, tomando en consideración que las tasas de

rendimiento demandadas se encontraban en línea con las condiciones de liquidez del mercado monetario.

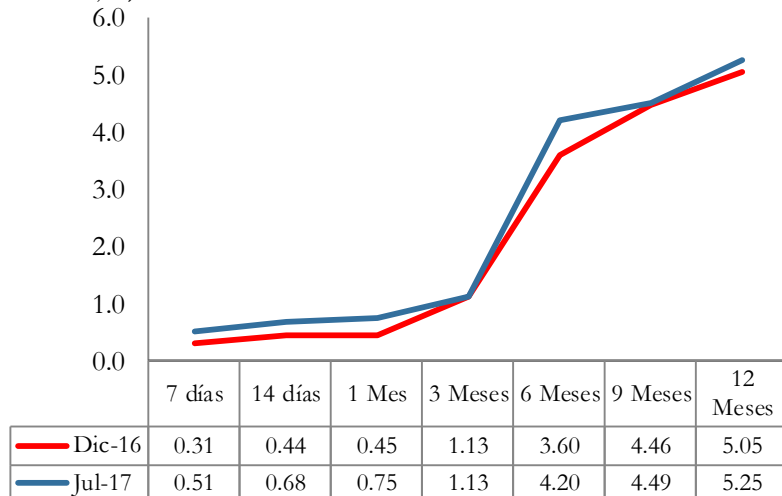
Subastas competitivas de Letras del BCN (millones de dólares, valor facial)



Fuente: BCN

Con respecto a las características de las colocaciones estructurales, la tasa promedio adjudicada fue de 1.19 por ciento, 209 puntos básicos inferior a la registrada en igual período de 2016 (3.29%). Adicionalmente, el plazo promedio de las colocaciones estructurales fue de 40.2 días (130.4 días en igual período de 2016).

Curva de rendimiento de Letras del BCN (porcentajes)



Fuente: BCN.

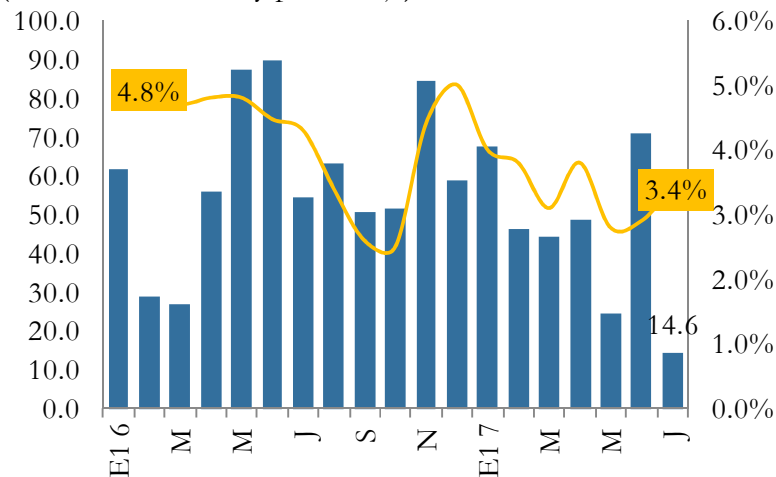
4. Mercado interbancario

A julio el mercado interbancario refleja una mayor preferencia por transacciones en córdobas.

Durante el mes de julio se observó un menor dinamismo del mercado interbancario, con respecto al mes de junio, en línea con los mayores niveles de liquidez observados en las instituciones financieras del país. Así, en julio se realizaron 6 operaciones interbancarias (27 operaciones en junio), para un monto equivalente a 14.6 millones de dólares. El total de transacciones fueron denominadas en córdobas, observándose un incremento de 50 puntos bases en la tasa promedio pactada con respecto a junio, ubicándose en 3.4 por ciento (2.9 en el mes de junio). Por su parte, el plazo promedio de las transacciones aumentó a 7.8 días (5.8 días en junio 2017).

Operaciones interbancarias

(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN

En el acumulado a julio de 2017, el monto total transado fue menor a lo observado en igual período de 2016. En este sentido, a julio se realizaron 124 operaciones interbancarias equivalente a un monto de 327.4 millones de dólares (116 operaciones equivalentes a U\$390.2 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 123 operaciones en moneda nacional, en las cuales se tranzaron el equivalente a 318.0 millones de dólares (U\$239.9 millones en igual período de 2016), mientras que en moneda extranjera únicamente se efectuó 1 operación interbancaria por 9.4 millones de dólares (US\$150.2 millones al mes de julio 2016).

5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

La posición de liquidez agregada del SFN se mantuvo en

En el mes de julio de 2017, las disponibilidades del SFN aumentaron 3,522.2 millones de córdobas con respecto a junio. El comportamiento de las disponibilidades se desarrolló en un contexto caracterizado por un aumento en los depósitos por 1,551.0 millones de córdobas, principalmente en los

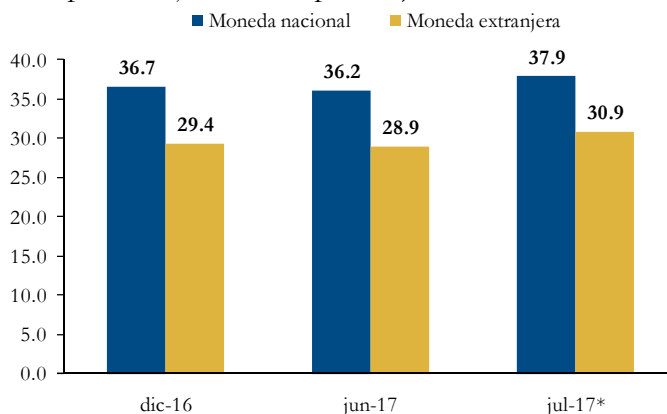
niveles adecuados

componentes de depósitos a la vista (C\$1,018.1 millones) y de los depósitos a plazo (C\$554.3 millones).

El aumento de las disponibilidades se observó en ambas monedas. De esta forma, las disponibilidades en moneda extranjera aumentaron por el equivalente a 2,458.0 millones de córdobas, siendo los componentes de depósitos en el exterior (C\$2,520.3 millones) y el encaje legal (C\$625.8 millones) los que más aportaron a este aumento, contrarrestado en parte por una disminución en el componente de caja (C\$462.9 millones). De igual forma, las disponibilidades en moneda nacional aumentaron en 1,064.2 millones de córdobas, principalmente por el incremento en los componentes del encaje legal (C\$963.6 millones) y de caja (C\$187.9 millones).

De forma acumulada, a julio 2017, las disponibilidades aumentaron en 5,956.4 millones de córdobas. Lo anterior, estuvo determinado por el incremento en los depósitos totales (C\$11,775.0 millones), principalmente de aquellos denominados en moneda extranjera (C\$8,481.3 millones), entre los cuales destacaron los depósitos a plazo (C\$5,281.1 millones).

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

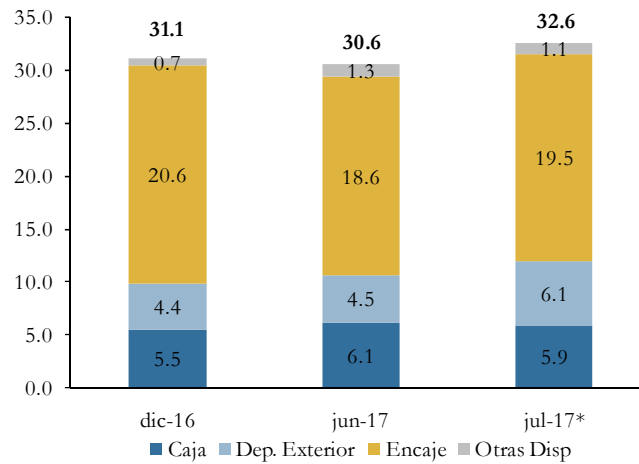


* / : preliminar

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 32.6 por ciento, representando un aumento de 1.9 puntos porcentuales respecto a junio y de 1.5 puntos porcentuales, respecto a diciembre de 2016. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional se ubicó en 37.9 por ciento, para un aumento de 1.8 puntos porcentuales con relación a junio (36.7% en diciembre 2016), mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 30.9 por ciento (28.9% en junio y 29.4% en diciembre 2016).

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

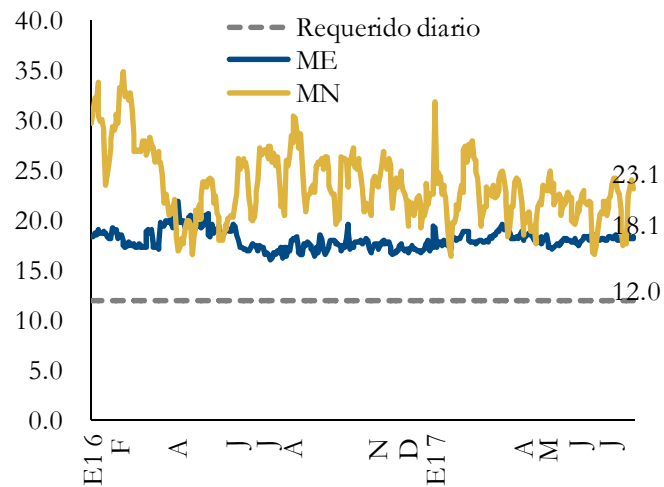


* / : preliminar
Fuente: SFN

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

De esta forma, el comportamiento de la liquidez del SFN durante julio 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 23.1 por ciento en moneda nacional y 18.1 por ciento en moneda extranjera, es decir, 11.1 y 6.1 puntos porcentuales por encima de la tasa diaria requerida (12%). El exceso de encaje en moneda nacional fue de 4,252.4 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 245.1 millones de dólares.

Tasa de encaje diario (porcentajes)



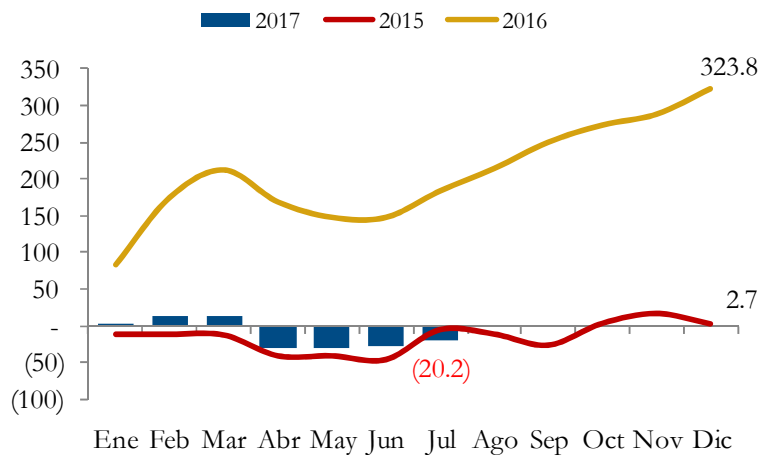
Fuente: BCN

6. Mercado de Cambio

A julio de 2017, se mantiene la tendencia de normalización de los volúmenes transados en el mercado de cambio

En julio de 2017 se mantuvo la tendencia de los meses previos de una normalización en las transacciones de compra y venta de divisas en la mesa de cambio tanto del SFN como del BCN. Así, en julio entre el SFN y el público se registraron compras netas por 13.0 millones de dólares (ventas netas de US\$38.9 millones en igual período de 2016). Por su parte, en la mesa de cambio del BCN se realizaron ventas netas por 6.8 millones de dólares.

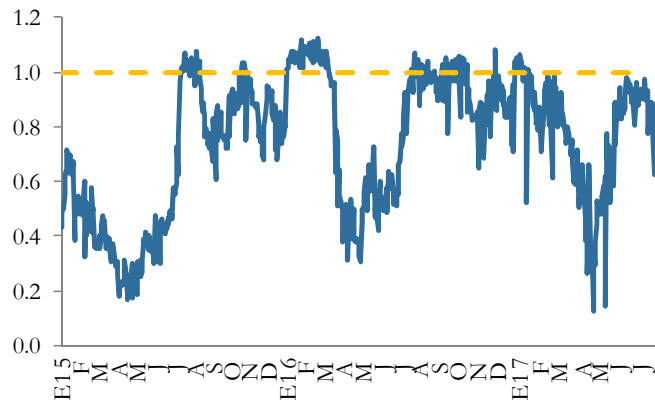
Venta neta de divisas del BCN
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

En el acumulado a julio, en la mesa de cambio entre el SFN y el público se registró una venta neta de 39.9 millones de dólares (ventas netas de US\$359.1 millones en igual período de 2016). Por su parte, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 20.2 millones de dólares (ventas netas de US\$184.8 millones en el acumulado a julio de 2016). En este contexto, la brecha cambiaria promedio de venta para este período se situó en 0.76 por ciento (0.77 % a julio de 2016).

Brecha de venta (porcentaje)



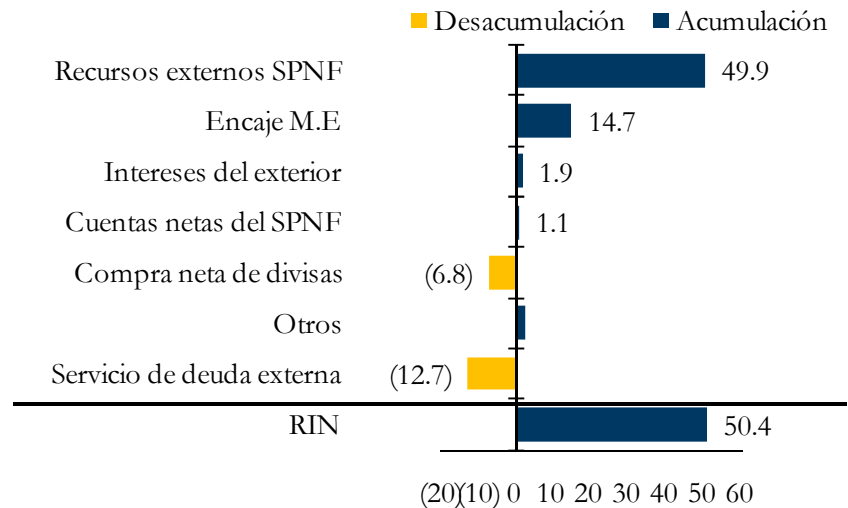
Fuente: BCN

7. Reservas Internacionales del BCN

En julio las reservas internacionales registraron niveles históricos

En el mes de julio se registró una acumulación de RIN por 50.4 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por la entrada de recursos externos (US\$49.9 millones), el aumento del encaje en moneda extranjera (US\$14.7 millones) y los intereses recibidos del exterior (US\$1.9 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de la deuda externa (US\$12.7 millones) y las ventas netas de divisas (US\$6.8 millones).

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



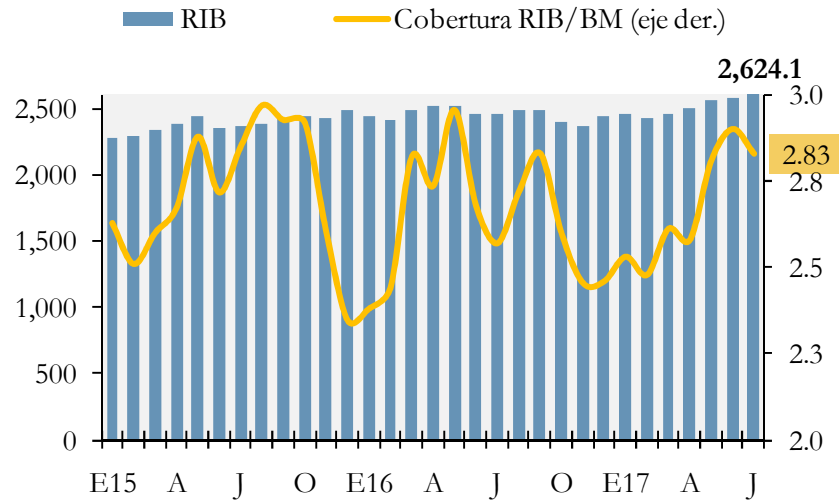
Fuente: BCN

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera y FOGADE, se obtuvo una acumulación en RINA de 34.6 millones de dólares.

Por su parte, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2016, ascendiendo a 2,624.1 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 2.8 veces la base monetaria y de 5.3 meses de importaciones de mercancías CIF.

Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN