



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Septiembre 2017

Octubre 2017



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

Informe Monetario (Septiembre 2017)

Al tercer trimestre de 2017, la conducción de la política monetaria del BCN se desarrolló en un contexto caracterizado por un buen desempeño de la actividad económica, estabilidad del sistema financiero, movimientos estacionales de liquidez y mayores flujos de divisas por exportaciones. En este contexto, la mayor entrada de divisas a la economía se reflejó en un mayor ritmo de acumulación de reservas internacionales brutas.

Así, al cierre de septiembre, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2016, ascendiendo a 2,542.6 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. Así mismo, en el acumulado a septiembre se registró una acumulación en RINA de 165.9 millones de dólares, con respecto a diciembre de 2016.

Mediante sus operaciones monetarias, el BCN propició un manejo más activo de la liquidez del sistema financiero, ofertando Letras en todos los plazos disponibles. Durante el mes de septiembre, el sistema financiero continuó demandando principalmente Letras a plazos menores de 30 días, representando un 74.4 por ciento de los 3,260.4 millones colocados. Con base en las redenciones realizadas (C\$4,536.8 millones), la posición fue de una inyección neta de liquidez por 1,276.4 millones de córdobas (valor precio).

1. Base Monetaria

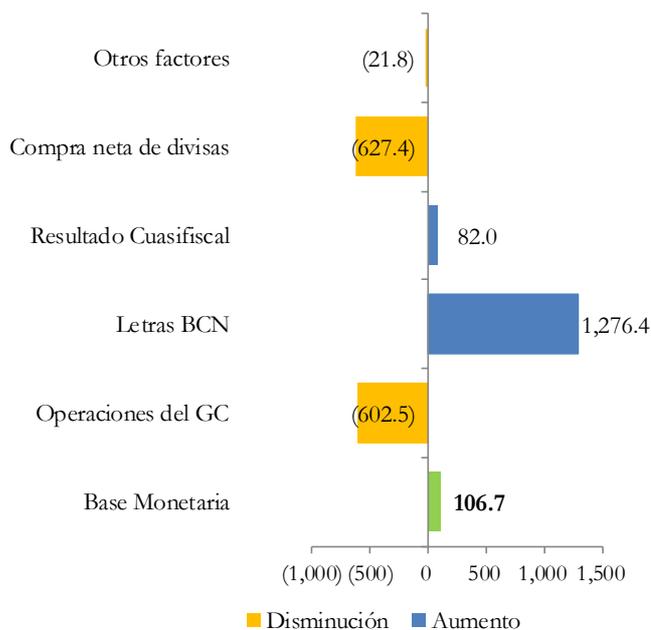
En septiembre de 2017, la base monetaria registró un saldo de 27,101.9 millones de córdobas, registrando un crecimiento interanual de 6.4 por ciento, mientras el numerario alcanzó un saldo de 13,629.5 millones, conllevando a un crecimiento interanual de 8.7 por ciento.

Por su parte, con respecto al cierre de 2016, la base monetaria registró una reducción de 2,036.1 millones de córdobas, principalmente como resultado de la disminución estacional del numerario (C\$2,780.0 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el aumento de la caja de las instituciones financieras (C\$773.7 millones).

Particularmente, en el mes de septiembre, la base monetaria registró un aumento de 106.7 millones de córdobas respecto al mes de agosto, principalmente por mayores niveles de encaje en moneda nacional. Consistente con lo anterior, se observó una redención neta de Letras del BCN (C\$1,276.4 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por las ventas netas de divisas (C\$627.4 millones) y las operaciones del GC (C\$602.5 millones), que disminuyeron la base monetaria.

Orígenes de la variación de la base monetaria

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



Fuente: BCN

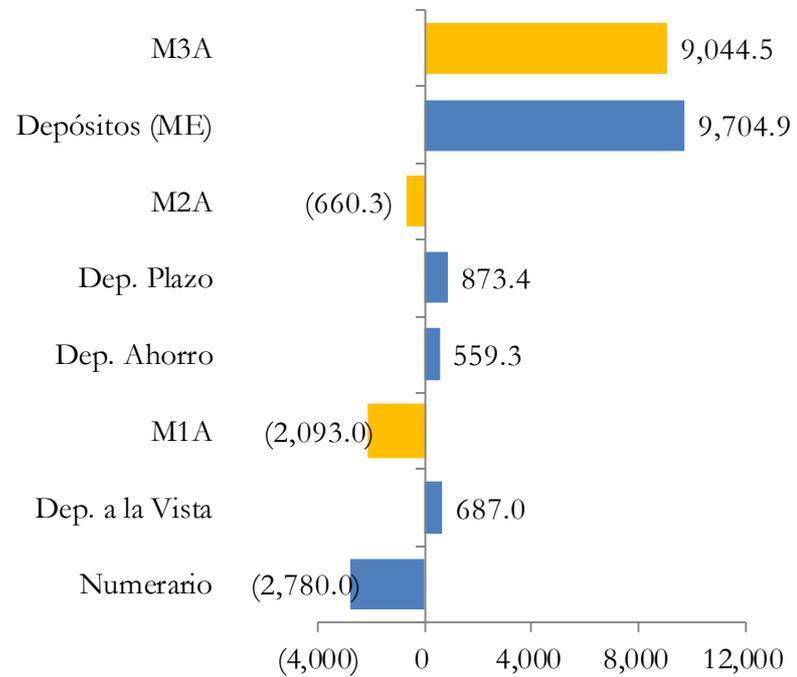
2. Agregados monetarios

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

Al cierre de septiembre 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 7.7 por ciento (11.4% en igual período de 2016), explicado por el dinamismo conjunto del numerario y de los depósitos a la vista (8.7% y 7.0%, respectivamente). Por su parte, el M2A registró un crecimiento de 6.7 por ciento (9.6% en septiembre de 2016). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 9.5 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 10.7 por ciento.

Agregados monetarios

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



Fuente: BCN

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

En términos de flujos, a septiembre 2017, el M1A registró una disminución de 2,093.0 millones de córdobas, respecto al cierre de 2016, como resultado de la reducción estacional del numerario (C\$2,780.0 millones), lo que fue contrarrestado en parte por los depósitos a la vista. Así mismo, el M2A disminuyó 660.3 millones de córdobas; en donde la caída estacional del M1A fue compensada en parte por el aumento que experimentaron los depósitos de ahorro y a plazo (C\$559.3 y C\$873.4 millones, respectivamente). Finalmente, el M3A se incrementó en 9,044.5 millones, impulsado por el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (C\$9,704.9 millones).

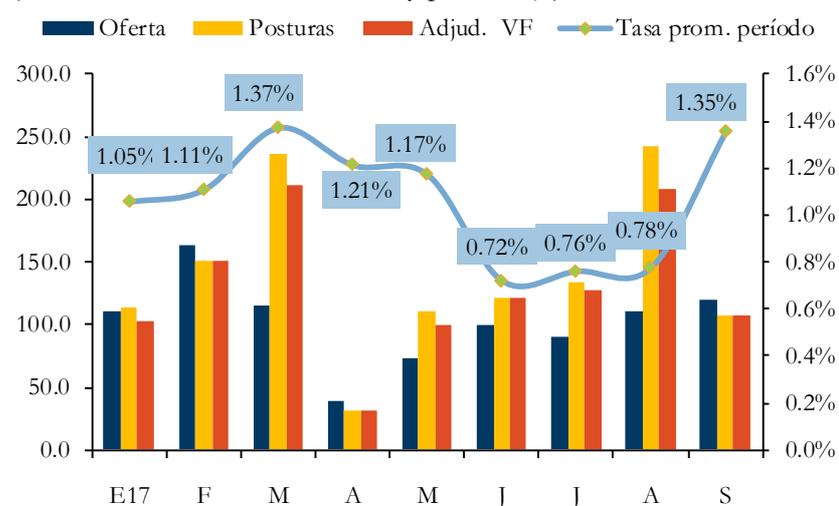
3. Operaciones de Mercado Abierto

En septiembre de 2017, el BCN realizó redenciones netas por 1,276.4 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 3,260.4 millones de córdobas y redimir 4,536.8 millones de córdobas. Respecto a la estructura de colocación por plazo, el 74.0 por ciento del total adjudicado fue a plazos menores a 1 mes, 15.0 por ciento en el plazo de 3 meses y el restante 11.0 por ciento a plazos mayores a 6 meses. La tasa promedio adjudicada en el mes de septiembre fue de 1.35 por ciento, 80 puntos básicos superior a la registrada al mismo período de 2016 (0.55%).

En el caso de las Letras para la gestión de la liquidez de corto plazo, en el mes de septiembre el BCN ofreció 2,124.2 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$70.0 millones), los cuales fueron distribuidos de forma equitativa entre los plazos de 7 y 14 días. No obstante, el SFN demandó 1,063.1 millones de córdobas (US\$35.0 millones), de los cuales el BCN adjudicó el 100 por ciento. Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días durante el mes de septiembre se realizaron a una tasa promedio de 0.64 por ciento.

Subastas competitivas de Letras del BCN

(millones de dólares, valor facial y porcentaje)



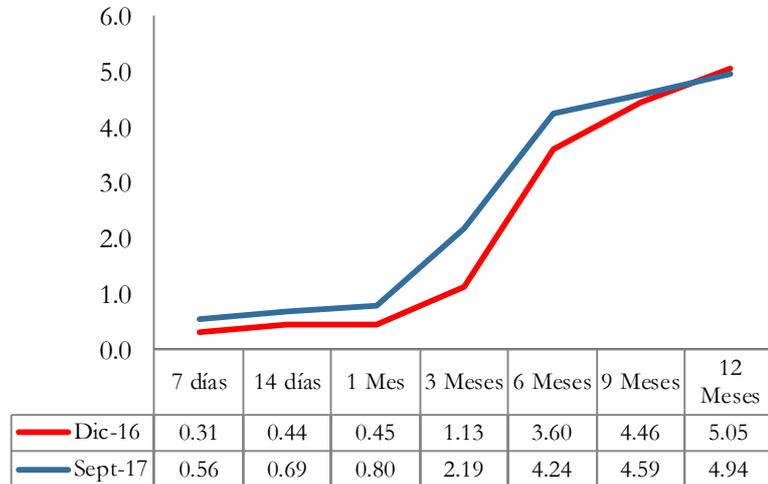
Fuente: BCN

En cuanto a las Letras para la gestión de la liquidez estructural, el BCN ofertó 1,517.6 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 2,212.6 millones de córdobas (US\$73.0 millones), de las cuales se adjudicó el 100 por ciento, tomando en consideración que las tasas de rendimiento demandadas se encontraban en línea con las condiciones de liquidez del mercado monetario.

Con respecto a las características de las colocaciones estructurales, la tasa promedio adjudicada fue de 1.69 por ciento, 105 puntos básicos superior a la registrada en igual período de 2016 (0.64%). Adicionalmente, el plazo promedio de las colocaciones estructurales fue de 76.4 días (38.3 días en igual período de 2016).

Curva de rendimiento de Letras del BCN

(porcentajes)



Fuente: BCN.

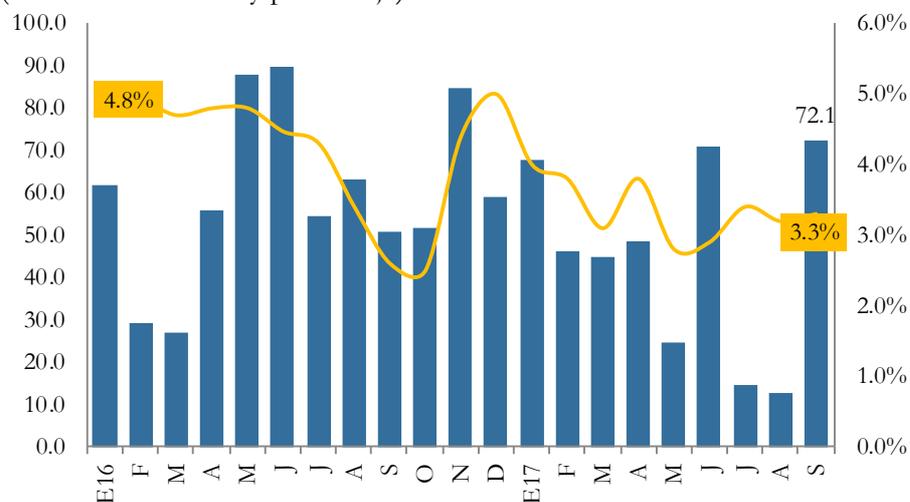
Finalmente, en septiembre el BCN ofertó Letras pagaderas en dólares por un total de 64.0 millones de dólares, de los cuales el 78.1 por ciento fue ofrecido en los plazos de 1, 3, 6, 9 y 12 meses (equivalentes a US\$50.0 millones). El BCN recibió posturas por 70.0 millones de dólares, sin embargo, dicha 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 septiembre el mercado interbancario reflejó un mayor dinamismo, respecto a los meses previos

Durante el mes de septiembre, el mercado interbancario presentó un mayor dinamismo con respecto a lo observado en el mes anterior. En este sentido, en septiembre se realizaron 17 operaciones interbancarias (4 operaciones en agosto), para un monto equivalente a 72.1 millones de dólares. El total de transacciones fueron denominadas en córdobas, mientras el plazo promedio de las transacciones se redujo a 4.5 días (38.9 días en agosto 2017). En cuanto a la tasa promedio pactada, ésta aumentó 10 puntos bases con respecto al mes de agosto, ubicándose en 3.3 por ciento (3.2% en agosto 2017).

Operaciones interbancarias (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN

Por su parte, en el acumulado a septiembre de 2017, el monto total transado fue menor a lo observado en igual período de 2016. Así, al mes de septiembre se realizaron 145 operaciones interbancarias equivalente a un monto de 412.5 millones de dólares (158 operaciones equivalentes a U\$503.9 millones en igual período de 2016). Con respecto a la moneda de transacción, se realizaron 144 operaciones en moneda nacional, en las cuales se tranzaron el equivalente a 403.1 millones de dólares (U\$302.3 millones al mes de septiembre 2016), mientras que en moneda extranjera únicamente se efectuó 1 operación interbancaria por 9.4 millones de dólares (US\$201.6 millones en igual periodo 2016).

5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

La posición de liquidez agregada del SFN se incrementó respecto a los meses previos

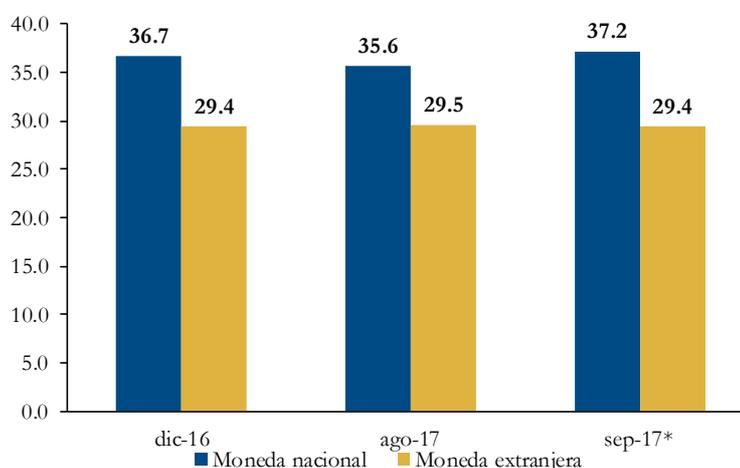
Durante el mes de septiembre de 2017, las disponibilidades del SFN aumentaron 335.6 millones de córdobas con respecto a agosto. El comportamiento de las disponibilidades se desarrolló en un contexto caracterizado por un aumento en los depósitos por 119.6 millones de córdobas. Este aumento estuvo determinado por un comportamiento mixto en las variaciones de los depósitos, así los depósitos en moneda extranjera (ME) aumentaron 1,071.1 millones de córdobas, mientras los denominados en moneda nacional (MN) disminuyeron 951.5 millones de córdobas.

El aumento de las disponibilidades se observó en ambas monedas. De esta forma, aquellas en MN aumentaron 246.2 millones de córdobas, siendo los componentes de otro tipo de disponibilidades (C\$327.3 millones) y el encaje legal (C\$123.5 millones) los que más aportaron a este aumento, contrarrestado en parte por una disminución de la caja (C\$273.8 millones). De igual forma, las

disponibilidades en ME aumentaron en 89.5 millones de córdobas, debido principalmente a los depósitos en el exterior (C\$746.6 millones), contrarrestado por reducciones en el encaje legal (C\$476.3 millones) y otros tipos de disponibilidades (C\$112.9 millones).

De forma acumulada, a septiembre 2017 las disponibilidades aumentaron en 3,931.2 millones de córdobas. Lo anterior, estuvo determinado por el incremento en los depósitos en el exterior (C\$3,375.1 millones), otras disponibilidades (C\$1,135.9 millones) y la caja de las instituciones financieras (C\$637.6 millones), lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la disminución en el encaje (C\$1,314.8 millones).

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

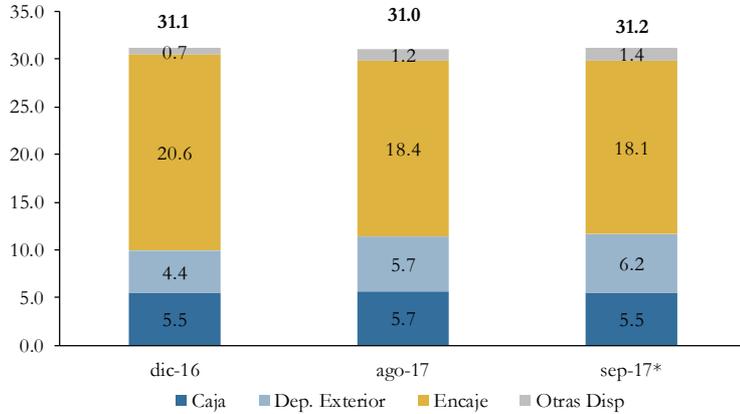


* / : preliminar

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 31.2 por ciento, representando un aumento de 0.2 puntos porcentuales respecto a agosto y de 0.1 puntos porcentuales, respecto a diciembre de 2016. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional aumentó 1.6 puntos porcentuales con relación a agosto (35.6%), mientras el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera se ubicó en 29.4 por ciento (29.5% en agosto).

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

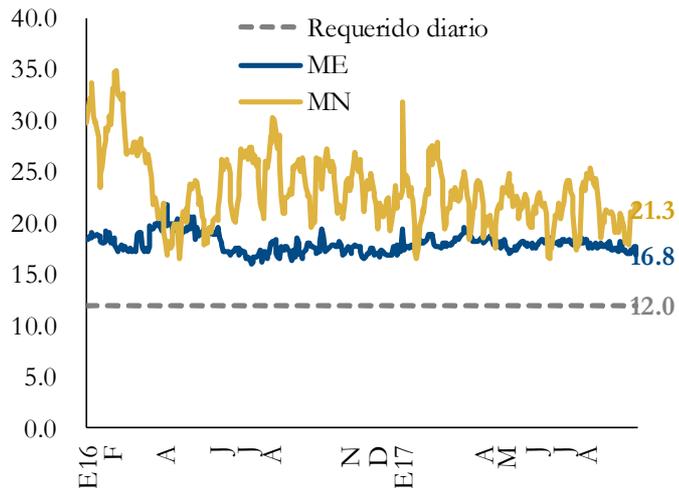


* / : preliminar
Fuente: SFN

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

De esta forma, el comportamiento de la liquidez del SFN durante septiembre 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 21.3 por ciento en moneda nacional y 16.8 por ciento en moneda extranjera, es decir, 9.3 y 4.8 puntos porcentuales por encima de la tasa diaria requerida (12%). Así, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 3,634.8 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 192.7 millones de dólares.

Tasa de encaje diario (porcentajes)



Fuente: BCN

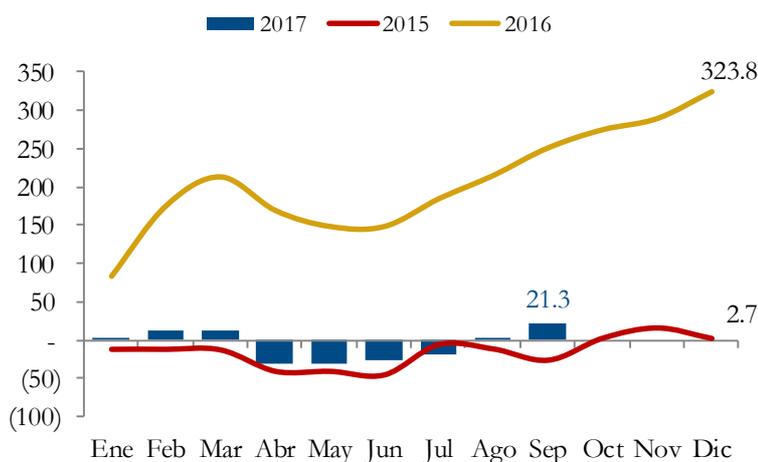
6. Mercado de Cambio

En septiembre de 2017 se observó una venta neta de dólares en la mesa de cambio del BCN

En septiembre de 2017, se observó una demanda neta de dólares en la mesa de cambio del BCN, registrándose ventas netas de divisas por US\$20.7 millones (ventas netas de US\$20.8 millones en agosto de 2017). Por su parte, entre el SFN y el público se registraron compras netas por 15.4 millones de dólares (ventas netas de US\$10.5 millones en agosto de 2017).

Venta neta de divisas del BCN

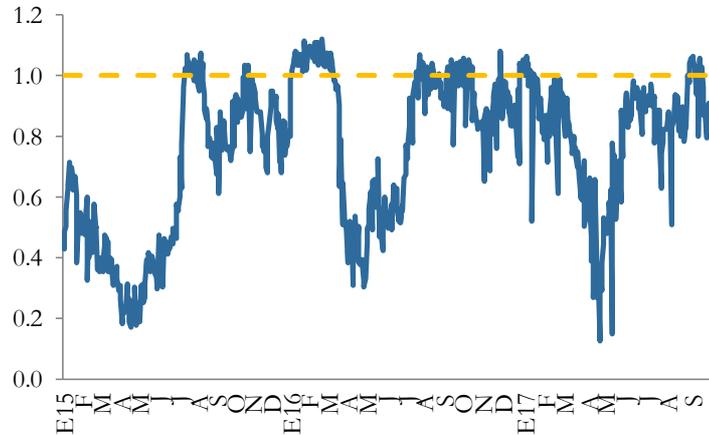
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

Por su parte, en el acumulado a septiembre de 2017 la demanda de dólares fue 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 27.7 millones de dólares (ventas netas de US\$436.0 millones en igual período de 2016). Asimismo, en la mesa de cambio del BCN se registraron ventas netas de divisas por 21.3 millones de dólares (ventas netas de US\$251.0 millones en el acumulado a septiembre de 2016). En este contexto, la brecha cambiaria promedio de venta para este período se situó en 0.79 por ciento (0.81 % a septiembre de 2016).

Brecha de venta
(porcentaje)



Fuente: BCN

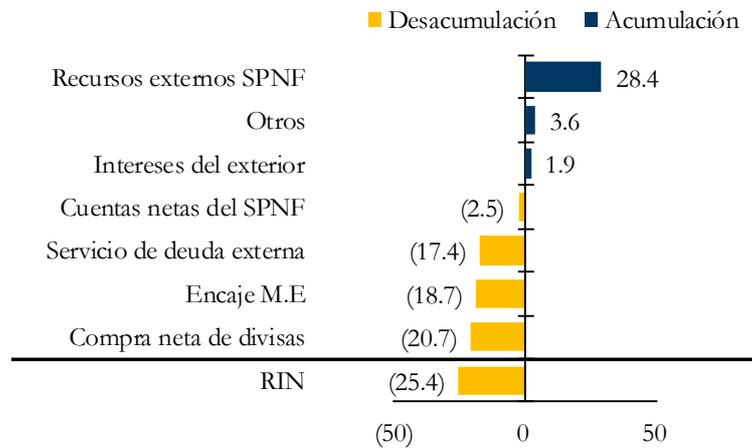
7. Reservas Internacionales del BCN

En septiembre el saldo de reservas internacionales se ubicó en niveles adecuados

En el mes septiembre se registró una desacumulación de Reserva Internacionales Netas (RIN) de 25.4 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por las ventas netas de divisas (US\$20.7 millones), el encaje en moneda extranjera (US\$18.7 millones) y el servicio de la deuda externa (US\$17.4 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la entrada de recursos externos (US\$28.4 millones) y los intereses recibidos del exterior (US\$1.9 millones).

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera y FOGADE, se obtuvo una desacumulación en RINA de 8.0 millones de dólares.

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

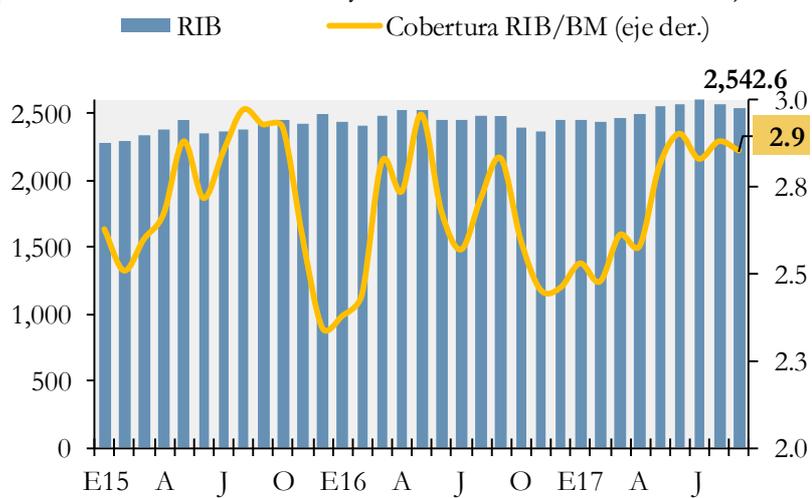


Fuente: BCN

Por su parte, las reservas internacionales brutas se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2016, ascendiendo a 2,542.6 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