



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Diciembre 2017

Enero 2018



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 10 de enero de 2018. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

Informe Monetario (Diciembre 2017)

En 2017, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua se desarrolló en un contexto caracterizado por un buen desempeño de la actividad económica, estabilidad del sistema financiero, inyecciones de liquidez por el servicio de deuda interna del gobierno central y mayores ingresos de divisas. Estos elementos se reflejaron en un menor déficit de cuenta corriente y particularmente, en menores ventas de divisas del BCN, lo cual favoreció una mayor acumulación de reservas internacionales brutas.

En este entorno, al cierre de 2017, las reservas internacionales brutas (RIB) se ubicaron por encima de igual período de 2016, ascendiendo a 2,757.8 millones de dólares (US\$2,447.8 millones al cierre de 2016). Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.6 veces la base monetaria y de 5.5 meses de importaciones de mercancías CIF.

Por su lado, la base monetaria registró un mayor dinamismo en 2017, alcanzando en diciembre un crecimiento interanual de 13.6 por ciento. Este resultado también fue consistente con lo observado en los agregados monetarios, los que crecieron a mayores tasas respecto a 2016, 11 por ciento en el caso del M3A.

A través de sus operaciones de mercado abierto (OMA), en el mes de diciembre el BCN ofreció Letras en todos los plazos disponibles, para que el sistema financiero tuviese opciones para administrar tanto su liquidez estructural como su liquidez de corto plazo. Así, el BCN realizó colocaciones netas de valores por 272.6 millones de córdobas, como resultado de colocar Letras por 4,450.8 millones de córdobas (valor precio) y redimir 4,178.2 millones de córdobas (incluyendo bonos bancarios por C\$155.4 millones).

La acumulación de reservas internacionales en el mes de diciembre fue apoyada principalmente por los traslados de recursos del Gobierno Central (C\$922.1 millones). Lo anterior fue consistente con la entrada de recursos externos al SPNF, destacando el desembolso del préstamo de apoyo presupuestario del BID por 65 millones de dólares.

1. Base Monetaria

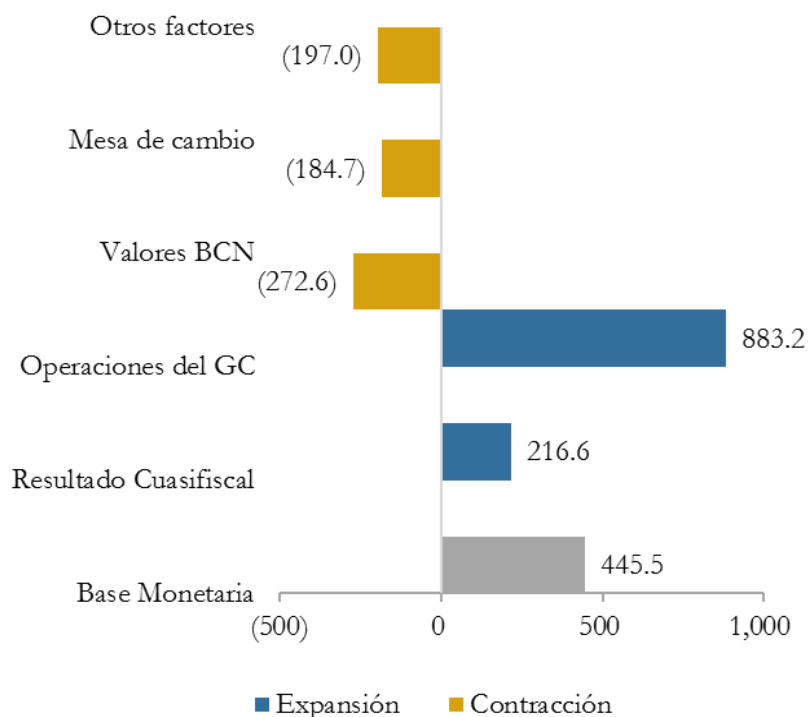
A diciembre 2017, la base monetaria registró un saldo de 33,113.6 millones de córdobas, mostrando un crecimiento interanual de 13.6 por ciento. Lo anterior estuvo determinado principalmente por el aumento del numerario (C\$1,832.9 millones) y del encaje de las instituciones financieras (C\$1,360.3 millones).

Particularmente, en el mes de diciembre, la base monetaria registró un aumento de 445.5 millones de córdobas, producto de una mayor emisión (C\$625.3 millones), lo que fue parcialmente contrarrestado por un menor encaje en moneda nacional (C\$179.8 millones). Consistente con lo anterior, se observó una expansión de la base monetaria originada por las operaciones en moneda

nacional del GC (C\$883.2 millones) y el resultado cuasifiscal del BCN (C\$216.6 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la venta neta de divisas y la colocación neta de Letras del BCN.

Orígenes de la variación de la base monetaria

(flujos de diciembre respecto a noviembre, en millones de córdobas)



Fuente: BCN

2. Agregados monetarios

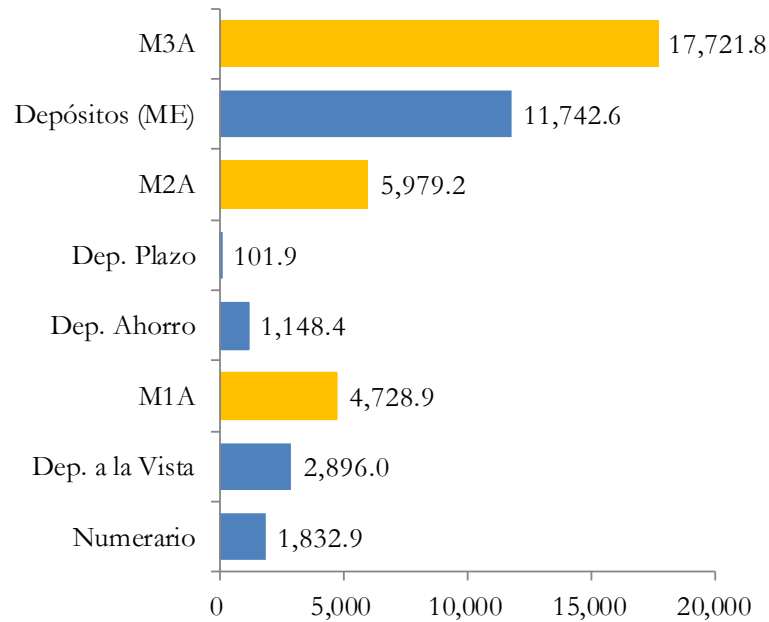
En 2017, la dinámica de los agregados monetarios fue impulsada tanto por la evolución del numerario como de los depósitos

Al cierre de diciembre de 2017, los agregados monetarios continuaron creciendo a mayor ritmo respecto a 2016. Estos fueron impulsados por la evolución de los depósitos, tanto en moneda nacional como moneda extranjera, y por el aumento del circulante en poder del público.

En este contexto, el crecimiento interanual del agregado monetario M1A ascendió a 13.3 por ciento (4.4% en igual período de 2016), explicado por el dinamismo conjunto de los depósitos a la vista y del numerario (15.1% y 11.2%, respectivamente). Por su parte, el M2A registró un crecimiento de 11.7 por ciento (3.7% al cierre de 2016). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 11.0 por ciento (8.9% en 2016). Este resultado estuvo incidido por el dinamismo de los depósitos en moneda extranjera, los cuales registraron un incremento interanual de 10.7 por ciento.

Agregados monetarios

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



Fuente: BCN

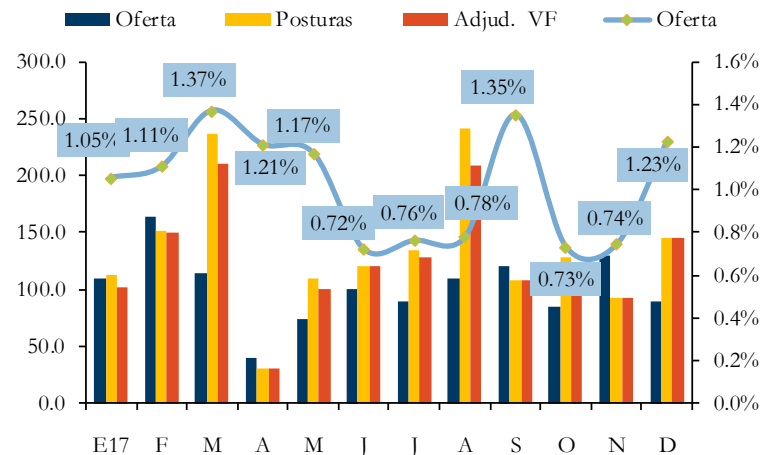
3. Operaciones de Mercado Abierto

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

En diciembre de 2017, el BCN realizó a través de sus operaciones de mercado abierto (OMA) una colocación neta de valores por 272.6 millones de córdobas, como resultado de colocar Letras por 4,450.8 millones de córdobas (valor precio) y redimir 4,178.2 millones de córdobas (incluyendo bonos bancarios por C\$155.4 millones).

Subastas competitivas de Letras del BCN

(millones de dólares, valor facial y porcentaje)

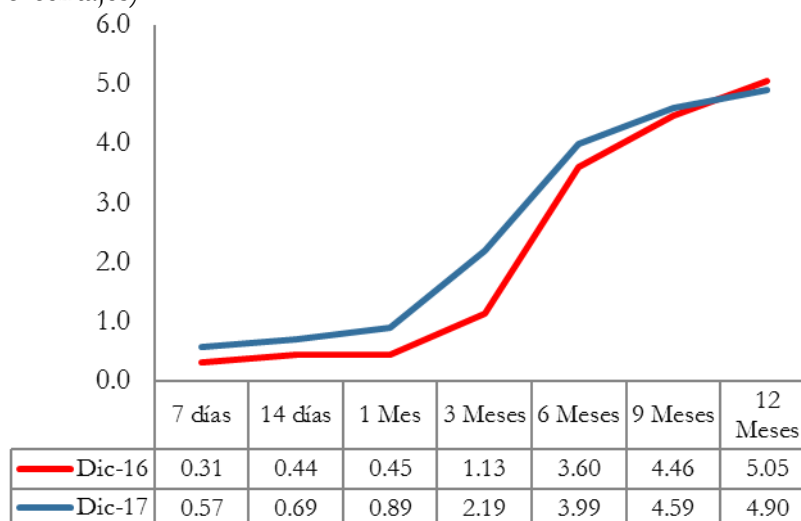


Fuente: BCN

En términos de las Letras de corto plazo, en diciembre 2017, el BCN ofertó en sus subastas 1,229.3 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$40.0 millones), de los cuales 37.5 por ciento correspondieron a instrumentos a 7 días plazo, mientras que el 62.5 restante fue ofertado en Letras a 14 días plazo. Por su parte, el sistema financiero demandó Letras a esos plazos por 1,721.2 millones de córdobas a valor facial (US\$56.0 millones), del cual se adjudicó el 100 por ciento.

Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días se realizaron a una tasa promedio de 0.66 por ciento, 28 puntos básicos superior a la tasa promedio adjudicada en diciembre de 2016 (0.38%).

Curva de rendimiento de Letras pagaderas en MN del BCN
(porcentajes)



Fuente: BCN.

Respecto a Letras estructurales, el BCN ofertó Letras por 1,536.2 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$50.0 millones) a plazo de 1 a 12 meses. La demanda por parte del sistema financiero estuvo por encima de los montos convocados para dichas subastas, recibiendo posturas por 2,740.6 millones de córdobas a valor facial (US\$89.2 millones), donde la autoridad monetaria adjudicó el 100 por ciento de la demanda.

Con respecto a las características de las colocaciones estructurales, la tasa promedio adjudicada fue de 1.59 por ciento, 112 puntos básicos superior a la tasa registrada en igual período 2016 (0.47%), explicado principalmente por los mayores volúmenes colocados en el plazo de 6 meses. Consistente con lo anterior, el plazo promedio de las Letras fue 51.3 días, mayor al observado en diciembre 2016 (24.1 días).

Finalmente, en diciembre, el BCN continuó ofertando Letras pagaderas en dólares por un total de 32 millones de dólares. El BCN recibió posturas por 61 millones de dólares, de las cuales el 100 por ciento fue adjudicado. Las

adjudicaciones se realizaron a una tasa de 1.337 por ciento para el plazo de 7 días y a una tasa de 1.389 por ciento al plazo de 14 días.

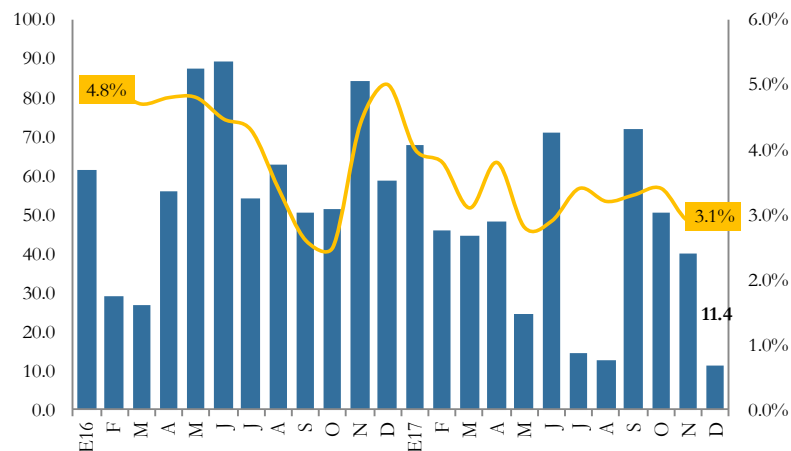
4. Mercado interbancario

En 2017 se observó un menor dinamismo en el volumen de operaciones del mercado interbancario

En el mes de diciembre se realizaron 4 operaciones interbancarias que totalizaron 11.4 millones de dólares. De éstas, 3 operaciones se realizaron en moneda extranjera con un monto de 11.0 millones de dólares. Consistente con los mayores requerimientos de liquidez del SFN en este mes, se observó un incremento en la tasa promedio pactada, ubicándose en 3.1 por ciento, superior en 20 puntos base con respecto a la registrada en el mes de noviembre (2.9%). Por su parte, el plazo promedio de las transacciones disminuyó con respecto al mes de noviembre, ubicándose en 13.7 días (20.0 días en noviembre 2017).

Operaciones interbancarias

(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN

De forma acumulada, en 2017 el mercado interbancario registró un menor volumen transado con respecto a 2016. En este sentido, al cierre de diciembre se realizaron 175 operaciones interbancarias (207 operaciones en 2016) equivalentes a 515.1 millones de dólares (US\$699.2 millones en 2016). Con respecto a la moneda de transacción, se observó una mayor preferencia por las operaciones denominadas en córdobas, las cuales ascendieron a 445.0 millones de dólares (US\$405.9 millones en igual período de 2016). Por su parte, el volumen transado en moneda extranjera fue de 70.0 millones de dólares (US\$293.2 millones en 2015).

En línea con la mayor liquidez observada en el SFN, se observó una tendencia a la baja en la tasa pactada, principalmente durante el primer semestre del año. Así, la tasa promedio pactada fue de 3.4 por ciento, 80 puntos base por debajo de la registrada en 2016. Por su parte, el plazo promedio de las transacciones mostró un incremento, ubicándose en 12.0 días (6.4 días en igual período de 2016).

5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

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

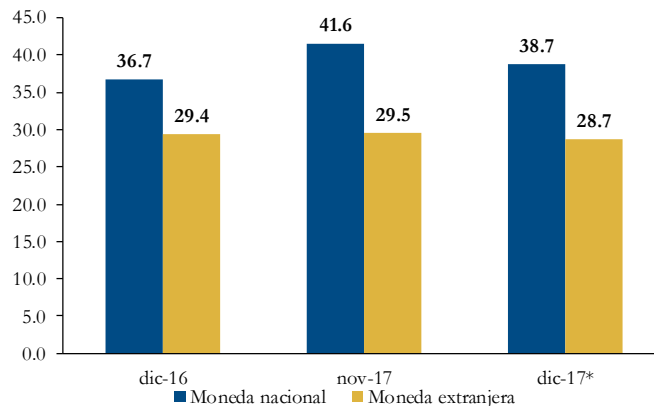
Durante el mes de diciembre de 2017, la liquidez del SFN estuvo influenciada en gran medida por factores estacionales. Así, el comportamiento de los saldos de disponibilidades, depósitos y encaje legal, estuvieron incididos por el pago del treceavo mes y el aprovisionamiento de recursos ante la expansión estacional del numerario por las festividades de fin de año.

En cuanto a las disponibilidades, éstas disminuyeron en 1,863.6 millones de córdobas con respecto a noviembre. Así, las disponibilidades en moneda nacional (MN) disminuyeron 1,137.9 millones de córdobas, siendo los componentes de otro tipo de disponibilidades (C\$478.7 millones), caja (C\$360.5 millones) y los depósitos en córdobas en otras instituciones financieras en el país (C\$158.3 millones) los que más aportaron a esta caída. De igual forma, las disponibilidades en moneda extranjera (ME) disminuyeron en 725.7 millones de córdobas, producto de disminuciones en otros tipos de disponibilidades (C\$437.5 millones), de los depósitos en el exterior (C\$247.7 millones) y del componente de caja (C\$53.0 millones).

Por su parte, los depósitos aumentaron 868.8 millones de córdobas. Este resultado estuvo influenciado por el buen desempeño de aquellos denominados en ME. Así, los depósitos en ME aumentaron 949.6 millones de córdobas, producto principalmente de incrementos en los depósitos de ahorro (C\$1,318.5 millones) y a plazo (C\$593.2 millones). En cuanto a los depósitos en MN, éstos disminuyeron 80.7 millones de córdobas.

De forma acumulada en 2017, las disponibilidades aumentaron en 4,880.9 millones de córdobas. De igual manera, los depósitos totales, se incrementaron en 15,599.6 millones de córdobas, principalmente aquellos denominados en moneda extranjera (C\$11,272.9 millones), entre los cuales destacaron los depósitos a plazo (C\$7,550.0 millones).

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

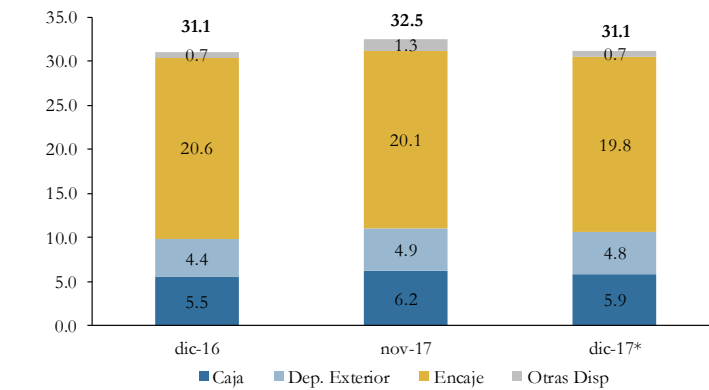


* / : preliminar

Fuente: SFN

En este contexto, el ratio de cobertura de liquidez total (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 31.1 por ciento, representando una disminución de 1.3 puntos porcentuales respecto a noviembre y manteniéndose en la misma posición respecto a diciembre de 2016. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez para MN disminuyó 2.8 puntos porcentuales con relación a noviembre (36.7% en diciembre 2016), mientras el indicador de cobertura de liquidez en ME se ubicó en 28.7 por ciento (29.5% en noviembre y 29.4% en diciembre 2016).

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

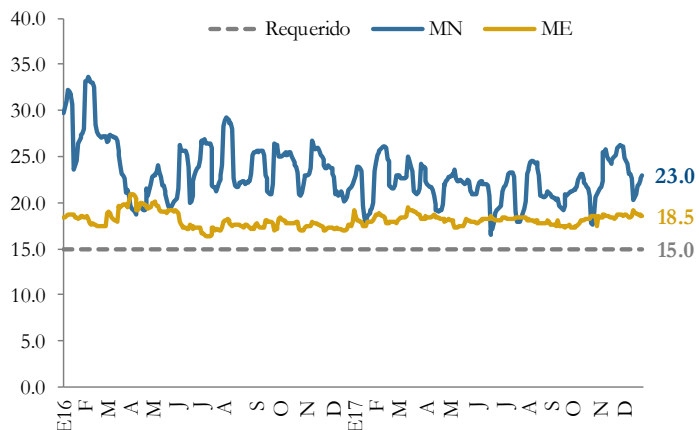


*/ : preliminar
Fuente: SFN

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

El comportamiento de la liquidez del SFN durante diciembre 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 23.0 por ciento en moneda nacional y 18.5 por ciento en moneda extranjera, es decir, 8 y 3.5 puntos porcentuales por encima de la tasa requerida (15%).

Tasa de encaje catorcenal (porcentajes)



Fuente: BCN

De esta forma, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 3,205.5 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 139.3 millones de dólares.

6. Mercado de Cambio

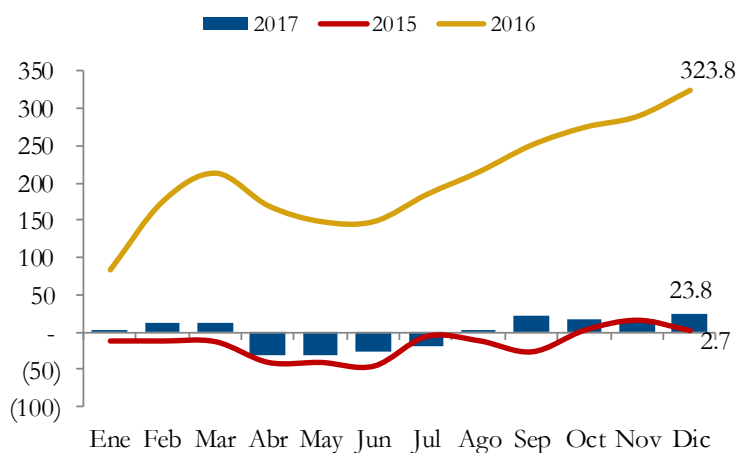
En 2017 se observó menores volúmenes transados en la mesa de cambio del BCN

El año 2017 reflejó una reducción, con respecto a 2016, de los volúmenes transados en el mercado cambiario, tanto en la mesa de cambio del BCN como del SFN. En este sentido, en línea con los mayores flujos de divisas por exportaciones, remesas, turismo y una mayor entrada de recursos externos al SPNF, durante 2017, la demanda de dólares fue significativamente menor a la observada en 2016.

Así en diciembre de 2017, se registraron transacciones en la mesa de cambio del BCN por 6 millones de dólares (no hubo transacciones en noviembre de 2017). Por su parte, entre el SFN y el público se registraron ventas netas por 91.6 millones de dólares (ventas netas de US\$96.6 millones en noviembre de 2017).

Venta neta de divisas del BCN

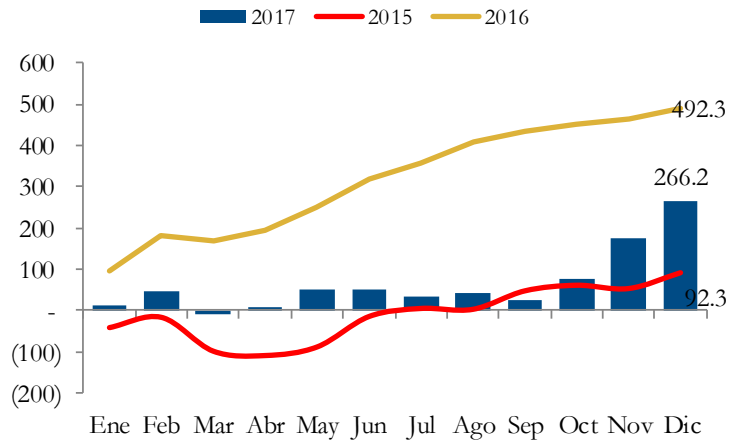
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

Por su parte, en la mesa de cambio entre el SFN y el público se registró una venta neta de 266.2 millones de dólares (ventas netas de US\$492.3 millones en igual período de 2016). Asimismo, en la mesa de cambio del BCN se registraron ventas netas de divisas por 23.8 millones de dólares (ventas netas de US\$323.8 millones en el acumulado a diciembre de 2016). En este contexto, la brecha cambiaria promedio de venta para este período se situó en 0.74 por ciento (0.83% en 2016).

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



Fuente: BCN

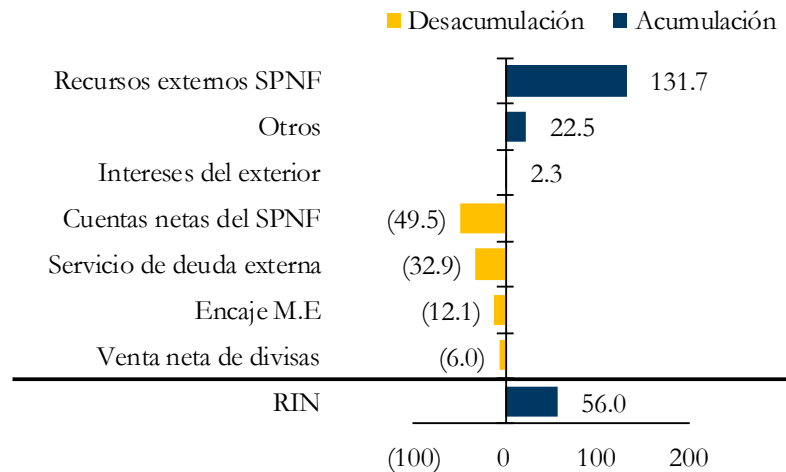
7. Reservas Internacionales del BCN

En 2017 las reservas internacionales brutas continuaron en niveles adecuados, resguardando la credibilidad y solidez del régimen cambiario

En el mes diciembre se registró una acumulación de reserva internacionales netas (RIN) de 56.0 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por la entrada de recursos externos del SPNF (US\$131.7 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el uso de recursos del SPNF de sus cuentas en el BCN (US\$49.5 millones), el servicio de la deuda externa (US\$32.9 millones) y la disminución del encaje en moneda extranjera (US\$12.1 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 49.0 millones de dólares.

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

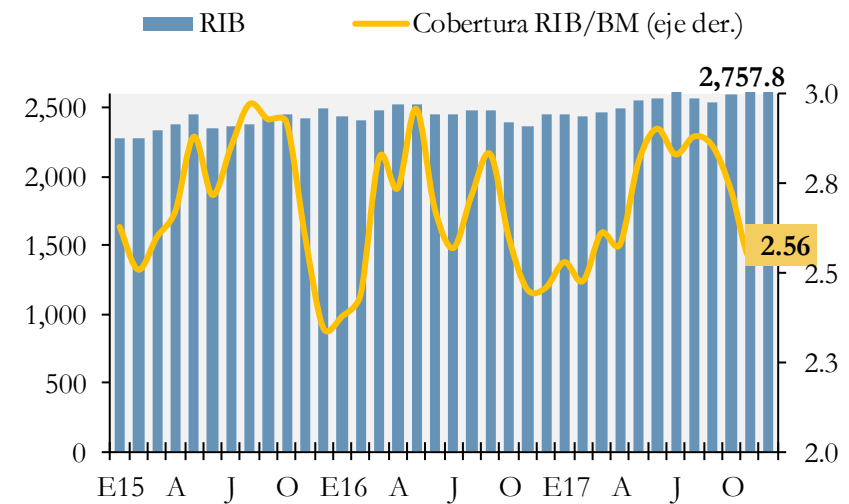


Fuente: BCN

Por su parte, las reservas internacionales brutas se ubicaron 310 millones de dólares por encima del nivel observado al cierre de 2016, alcanzando un nivel de 2,757.8 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica registrada por la base monetaria, propició una cobertura de 2.56 veces la base monetaria y de 5.48 meses de importaciones de mercancías CIF.

Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN