



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Agosto 2016

Septiembre 2016



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 09 de septiembre de 2016. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

Informe Monetario (Agosto 2016)

En el mes de agosto de 2016, se registró una reducción de la demanda de base monetaria, producto de menores niveles de encaje y numerario, revirtiéndose lo observado en el mes previo. Por su lado, la oferta de liquidez en moneda nacional también se redujo, aunque en menor proporción, debido a los traslados de recursos al Banco Central de Nicaragua (BCN) del Gobierno Central (GC) y la colocación neta de Letras del BCN. El resultado neto conllevó a una venta neta de divisas del BCN al sistema financiero. Mediante sus operaciones de mercado abierto, el BCN ofreció Letras en todos los plazos disponibles, facilitando el manejo de liquidez tanto de corto plazo como estructural. Finalmente, los niveles de reservas internacionales brutas (RIB) del BCN fueron superiores a las registradas en igual período de 2015 y estuvieron en línea con las proyecciones del Programa Monetario 2016.

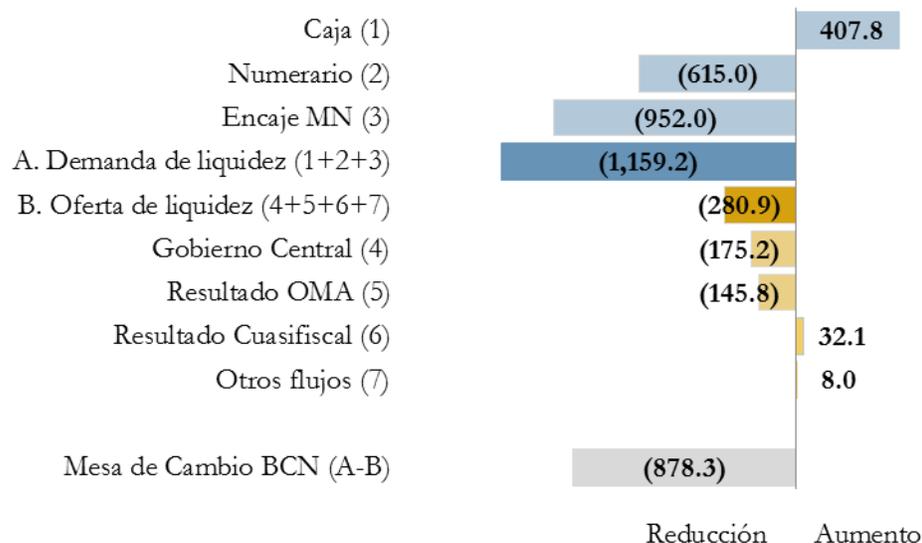
1. Entorno Monetario

Al cierre del mes de agosto, las reservas internacionales brutas fueron superiores a las observadas en igual período de 2015 y consistentes con el Programa Monetario del BCN.

Durante el mes de agosto, se registró una disminución de la oferta interna de liquidez, debido principalmente al traslado neto de recursos en moneda nacional del MHCP (C\$175.2 millones) y a la colocación neta de Letras del BCN a través de sus operaciones de mercado abierto (C\$145.8 millones).

Mercado monetario: liquidez en moneda nacional

(flujos en millones de córdobas)



Fuente: BCN

Por su parte, la demanda de base monetaria disminuyó en 1,159.2 millones de córdobas, producto de un menor encaje en moneda nacional (C\$952.0 millones) y de la contracción del numerario (C\$615.0 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el aumento de la caja (C\$407.8 millones).

La disminución de la demanda de base monetaria en mayor proporción que la oferta interna de liquidez propició una mayor demanda de dólares por parte del sistema financiero. Como resultado, se registraron ventas netas de divisas al SFN, por el equivalente a 878.3 millones de córdobas, a través de la mesa de cambio del BCN.

El BCN mediante sus operaciones monetarias continuó ofertando Letras tanto para el manejo de liquidez de corto plazo (7 y 14 días) como para el manejo de liquidez estructural (1 a 12 meses). Como resultado de lo anterior, la autoridad monetaria en el mes de agosto realizó una colocación neta de Letras de 145.8 millones de córdobas.

Finalmente, al cierre de agosto, las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN registraron un saldo de 2,481.5 millones de dólares (US\$2,385.3 millones en igual período de 2015), lo que asociado a la dinámica de la base monetaria (BM), derivó en una cobertura RIB/BM de 2.72 veces. Estos niveles de reservas internacionales fueron adecuados y estuvieron en línea con los niveles de RIB contemplados en el Programa Monetario del BCN.

2. Análisis de liquidez del Sistema Financiero Nacional (SFN)

Durante el mes de agosto, las entregas de crédito y el aumento de las inversiones representaron el principal uso de recursos del SFN, las cuales fueron financiadas principalmente mediante depósitos.

En agosto de 2016, las fuentes de recursos de los bancos totalizaron 2,387.9 millones de córdobas, provenientes principalmente del aumento de depósitos y en menor medida de la disminución de las disponibilidades. Estos recursos fueron destinados tanto al incremento de las inversiones (C\$889.5 millones), como a la entrega neta de nuevos créditos (C\$513.4 millones).

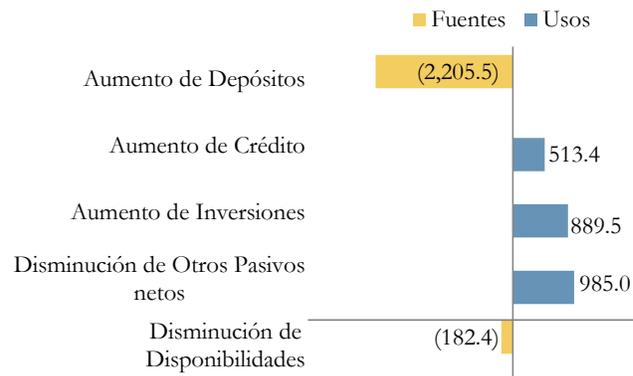
Las disponibilidades del SFN disminuyeron 182.4 millones de córdobas, debido principalmente a la reducción de las disponibilidades en córdobas. En este sentido, las disponibilidades en moneda nacional disminuyeron 605.9 millones de córdobas, lo cual se asocia al aumento de las inversiones domésticas (C\$503.7 millones) y a la entrega neta de nuevos créditos en moneda nacional (C\$323.1 millones).

Por su parte, las disponibilidades en moneda extranjera registraron un aumento equivalente a 423.4 millones de córdobas, asociado principalmente al crecimiento de los depósitos (C\$2,286.3 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por un aumento en las inversiones en el exterior (C\$385.8 millones) y por las entregas de nuevos créditos en moneda extranjera (C\$190.4 millones).

Como resultado de lo anterior, el ratio de cobertura de liquidez (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 31.5 por ciento, reflejando una disminución de la liquidez con respecto al cierre de julio (32.3%). En particular, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional se ubicó en 40.4 por ciento (42.2% en julio), mientras que el mismo indicador para moneda extranjera se situó en 28.5 por ciento (28.9% en julio).

Fuentes y usos del SFN

(flujos en millones de córdobas, agosto de 2016)



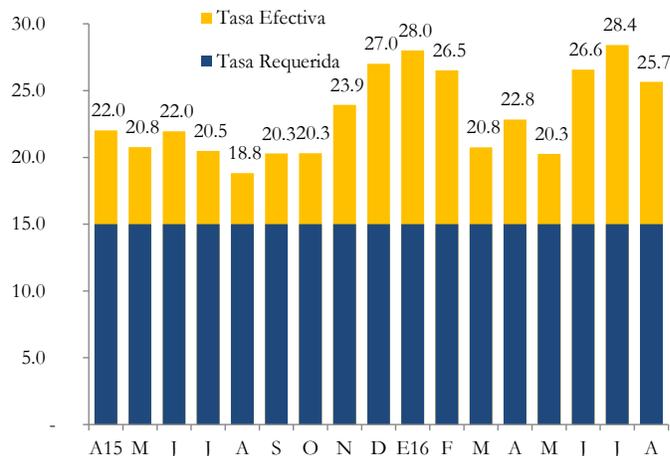
Fuente: BCN

En el acumulado a agosto, se observó una disminución en la posición de liquidez en moneda nacional del SFN respecto a la observada al cierre de 2015. En este sentido el indicador de cobertura de liquidez se redujo en 2.6 puntos porcentuales respecto al cierre de 2015 (43.0% en diciembre 2015). Por su parte, el indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera pasó de 27.1 por ciento en diciembre 2015 a 28.5 por ciento en agosto de 2016.

Con respecto al cumplimiento del encaje legal, a lo largo del mes de agosto el sistema financiero se mantuvo por encima de los niveles requeridos, tanto a nivel diario como catorcenal. Así, con relación a la medición diaria, la tasa efectiva de fin de mes cerró en 25.7 por ciento en moneda nacional y 18.5 por ciento en moneda extranjera.

Tasa de encaje diario en moneda nacional

(porcentajes)



Fuente: BCN

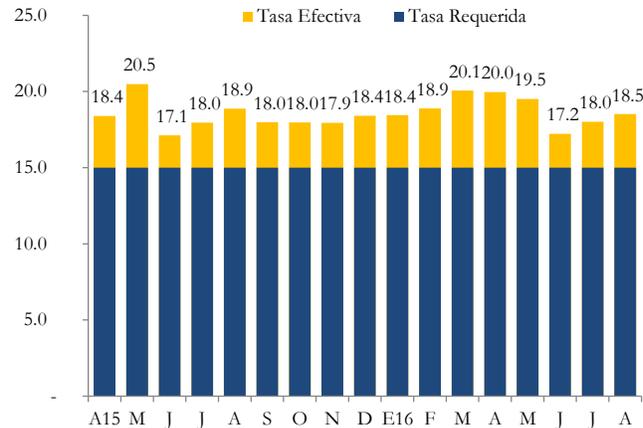
Particularmente, en el mes de agosto la tasa de encaje en moneda nacional disminuyó 2.7 puntos porcentuales con respecto a julio de 2016. La disminución de los niveles de encaje se asocia principalmente a la compra de

Los niveles de liquidez del sistema financiero han propiciado el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera.

divisas al BCN, al aumento de las inversiones y a las mayores entregas de crédito.

Con relación a la medición catorcena, la tasa efectiva de fin de mes cerró en 25.5 por ciento en moneda nacional y 17.5 por ciento en moneda extranjera, 10.5 y 2.5 puntos porcentuales por encima de lo requerido, respectivamente.

Tasas de encaje diario en moneda extranjera
(saldo en millones de dólares)



Fuente: BCN

3. Operaciones de Mercado Abierto

El BCN, a través de sus OMA, trató de captar los excesos de liquidez en moneda nacional, para lo cual ofreció todos los plazos de Letras.

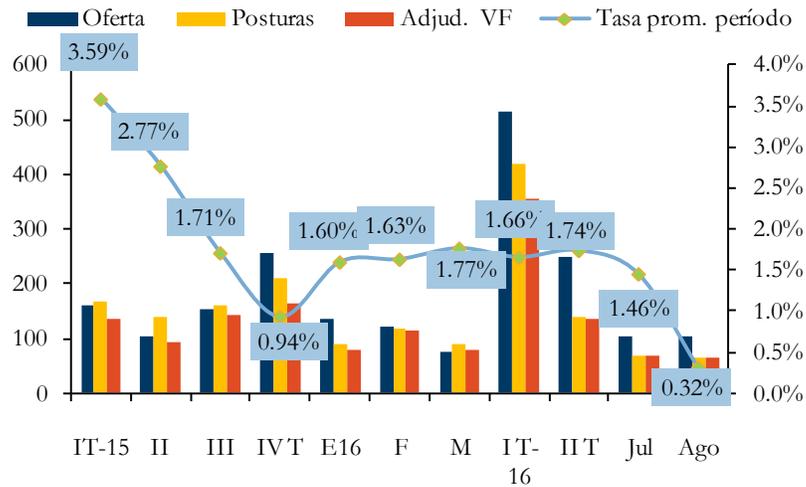
En el mes de agosto de 2016, la autoridad monetaria realizó colocaciones netas por un monto de 145.8 millones de córdobas, como resultado de colocar Letras por 1,842.3 millones y redimir 1,696.5 millones. Dichas colocaciones se dieron en un contexto de reducción de la liquidez en moneda nacional.

Con respecto a las Letras de corto plazo, la demanda del SFN fue superior a lo ofertado por el BCN. En este sentido, el SFN demandó 1,467.8 millones de córdobas (a valor facial), mientras el BCN ofertó 1,151.6 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$40.0 millones), distribuidos equitativamente entre los plazos de 7 y 14 días. El BCN adjudicó el 100 por ciento de la demanda.

La tasa promedio de las adjudicaciones a corto plazo fue 0.30 por ciento, 7 puntos básicos superior a la tasa promedio adjudicada desde la introducción de estos plazos en 2015 (0.22% en 2015).

Subastas competitivas de Letras del BCN

(millones de dólares, valor facial)

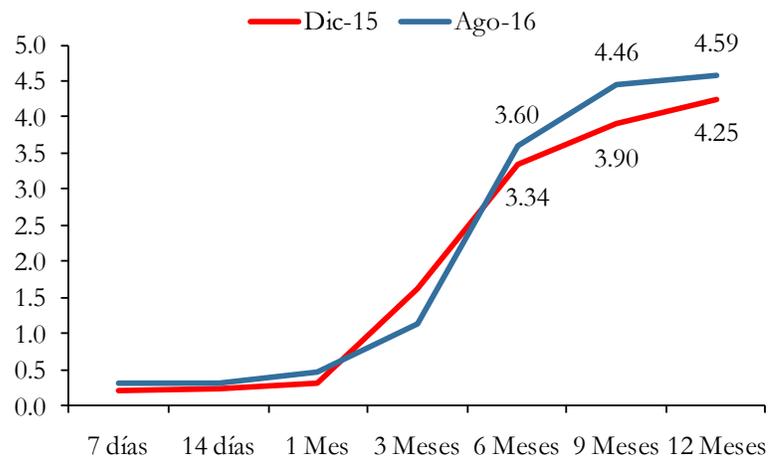


Fuente: BCN

En términos de Letras para manejo de liquidez estructural (plazos iguales o mayores a 1 mes), el BCN ofertó 576.4 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$20.0 millones). Por su parte, la demanda del SFN correspondió a aproximadamente el 65.3 por ciento de la oferta de títulos del BCN, es decir, 374.7 millones de córdobas a valor facial (US\$17.0 millones). Como resultado de las subastas, el BCN adjudicó el 100 por ciento de lo demandado, tomando en consideración que las tasas de rendimiento ofrecidas por los inversionistas se encontraban en línea con las condiciones de liquidez y con las tasas proyectadas por el BCN.

Curva de rendimiento de Letras del BCN

(porcentajes)



Fuente: BCN.

En el mes de agosto, el plazo promedio de vencimiento fue 24.5 días, inferior al plazo promedio registrado en el mismo período de 2015 (99.2 días). Por su

parte, la tasa promedio adjudicada se situó en 0.412 por ciento, 151 puntos básicos inferior a la observada en el mes de agosto de 2015 (1.92%). Este resultado se explica porque en agosto de 2016, las colocaciones se dieron únicamente en el plazo de 1 mes.

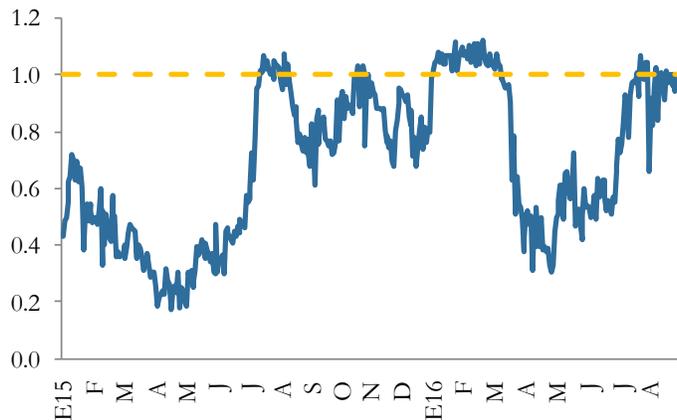
Por su parte, en el acumulado a agosto 2016, el BCN continúa registrando una colocación neta de Letras (C\$1,791.4 millones). En este sentido, el BCN ha colocado 15,500.8 millones de córdobas a valor precio (US\$546.6 millones), a una tasa promedio de 1.489 por ciento, mientras que registró redenciones de Letras por 13,709.4 millones de córdobas (US\$487.9 millones) a valor precio, la cual no incluye la redención de bonos bancarios por 121.1 millones de córdobas (US\$4.2 millones). Del total colocado a agosto, el 51.2 por ciento corresponden a Letras de corto plazo y el restante 48.8 por ciento a Letras estructurales.

4. Mercado cambiario

En el mes de agosto, el SFN compró divisas al BCN por 30.5 millones de dólares, retirando de esta forma liquidez del mercado de dinero.

Consistente con las mayores ventas netas de divisas en la mesa de cambio, la brecha cambiaria de venta se mantuvo en niveles superiores a las registradas en igual periodo de 2015.

Brecha de venta
(porcentaje)

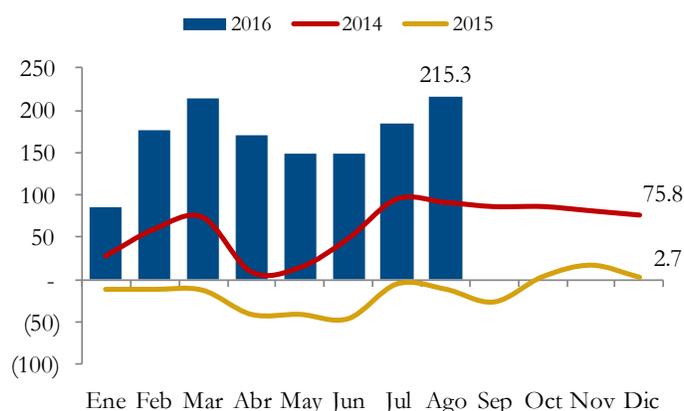


Fuente: BCN

Esto último, en conjunto con las operaciones del SFN con el público (venta neta de 51.8 millones de dólares) incidió para que la brecha de cambio promedio de venta se ubicara en 0.94 por ciento (0.92% en julio).

En el acumulado a agosto, se mantuvo la tendencia de mayores ventas de divisas del BCN al SFN respecto a igual período de 2015. En este sentido, la venta neta de divisas registrada en la mesa de cambio ascendió a 215.3 millones de dólares (compra neta de US\$11.2 millones en mismo período de 2015). Este resultado estuvo principalmente determinado por las ventas netas realizadas en el primer trimestre de 2016 y las ventas netas realizadas en julio y agosto.

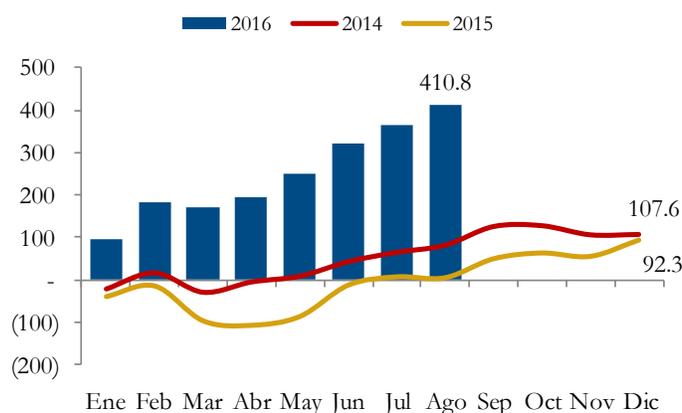
Venta neta de divisas del BCN
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

Así mismo, en el mercado de cambio entre el sistema financiero y el público se registró una venta neta de divisas por parte del SFN por US\$51.8 millones en agosto de 2016.

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



Fuente: BCN

Por su parte, en el acumulado a agosto 2016, se observa un aumento en el volumen de divisas demandado por el público al SFN, registrándose ventas netas de 410.8 millones de dólares (ventas netas de US\$3.2 millones en igual período de 2015).

5. Mercado interbancario

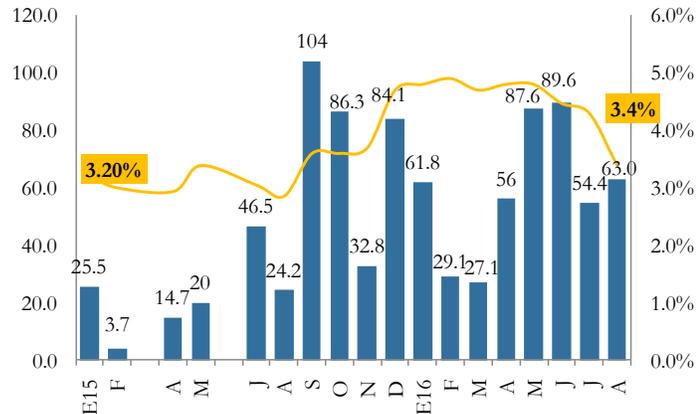
El mercado interbancario mantuvo su dinamismo, observándose una tendencia decreciente en la tasa pactada.

En agosto de 2016, las operaciones interbancarias del sistema financiero mantuvieron un dinamismo similar al mes de julio, debido a mayores entregas de créditos e inversiones en moneda nacional. En el mes de agosto se realizaron 22 operaciones interbancarias, equivalentes a 63.0 millones de dólares, de las cuales el 44.6 por ciento fueron denominadas en moneda nacional.

La tasa promedio pactada se redujo en 90 puntos base con respecto a julio, ubicándose en 3.4 por ciento (4.3% en julio 2016). Este resultado estuvo relacionado con una menor tasa pactada en moneda nacional, la cual se redujo en 160 puntos base con respecto a julio, situándose en 3.1 por ciento. Por su parte, la tasa pactada en moneda extranjera se mantuvo en 3.6 por ciento. El plazo promedio de las transacciones se redujo ligeramente con respecto a julio, ubicándose en 6.2 días (6.5 días en julio 2016).

Operaciones interbancarias

(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN

De forma acumulada al mes de agosto, se observaron 141 operaciones interbancarias equivalentes a 391.1 millones de dólares. Con respecto a la moneda de operación, el volumen de las operaciones denominadas en córdobas ascendió a 240.8 millones de dólares (US\$87.8 millones en igual período de 2015). Así mismo, el volumen transado en moneda extranjera ascendió a 150.2 millones de dólares (US\$46.4 millones en 2015).

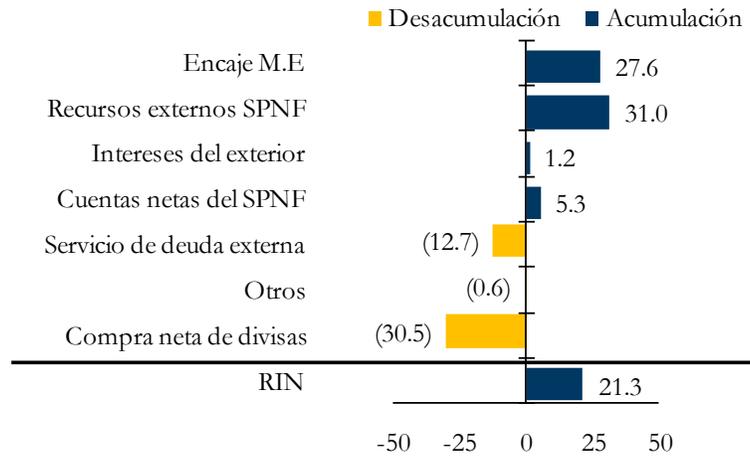
De esta manera, en el período enero-agosto 2016, la tasa promedio pactada fue de 4.4 por ciento, 135 puntos base por encima de la registrada en el mismo período de 2015. El plazo promedio de las transacciones fue mayor, ubicándose en 6.6 días (6.2 días en igual período de 2015).

6. Reservas Internacionales del BCN

En el mes de agosto 2016, los niveles de reservas internacionales del BCN fueron adecuados y se mantuvieron en línea con las proyecciones del Programa Monetario del BCN.

Así, en el mes de agosto se registró una desacumulación de RINA por 6.3 millones de dólares, la cual se derivó esencialmente de la venta de divisas (US\$30.5 millones) y el servicio de deuda externa (US\$12.7 millones), siendo parcialmente contrarrestada por el ingreso de recursos externos (US\$32.0 millones). Al considerar los depósitos de encaje en moneda extranjera (US\$27.6 millones), las reservas internacionales netas (RIN) aumentaron 21.3 millones de dólares.

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

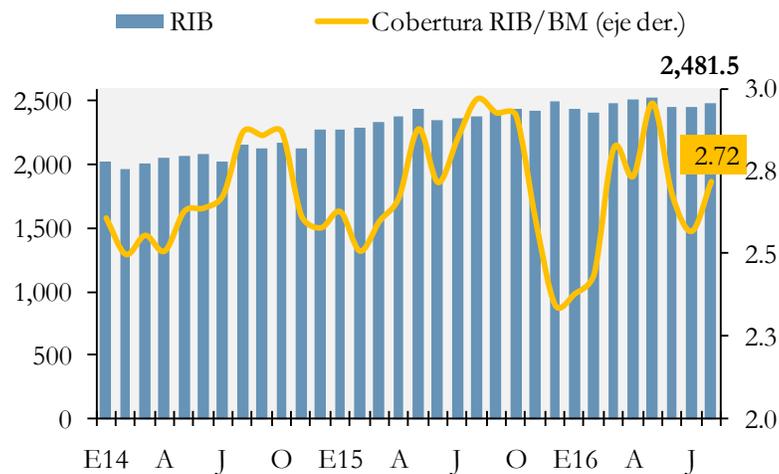


Fuente: BCN

Con lo anterior, el saldo de reservas internacionales brutas (RIB) al cierre de agosto fue de 2,481.5 millones de dólares (US\$2,385.3 millones en igual período de 2015). Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.72 veces la base monetaria. Este resultado fue reforzado por una cobertura de las RIB de 5.03 meses de importaciones de mercancías CIF.

Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN