



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

**Diciembre 2016**

Enero 2017



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 2017. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

## Informe Monetario (Diciembre 2016)

En 2016, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) se desarrolló en un contexto caracterizado por menores flujos de divisas por exportaciones, un mayor impulso de gasto fiscal en moneda nacional y mayores entregas netas de crédito del SFN. Estos factores se reflejaron en un menor ritmo de acumulación de reservas internacionales brutas.

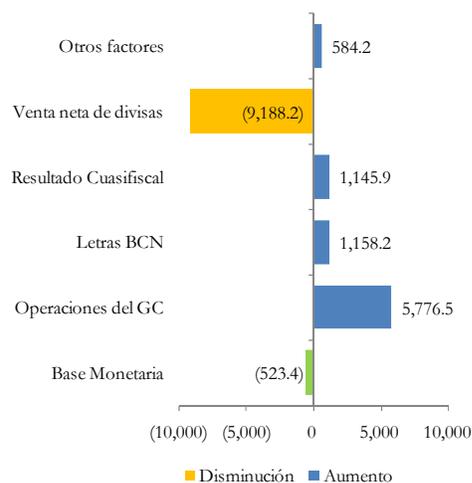
Por su parte, la política monetaria inyectó liquidez al sistema mediante la redención neta de Letras del BCN. En este sentido, el BCN colocó Letras por 24,519.1 millones de córdobas (valor precio) y redimió instrumentos por 25,677.3 millones de córdobas, para una redención neta de 1,158.2 millones de córdobas. El mercado interbancario se mantuvo dinámico, mientras el sistema financiero registró niveles adecuados de liquidez.

Al cierre del mes de diciembre, las reservas internacionales brutas (RIB) del BCN ascendieron a 2,447.8 millones de dólares. Este nivel de RIB propició una cobertura de 2.5 veces la base monetaria y de 5.0 meses de importaciones de mercancías CIF.

### 1. Base Monetaria

A diciembre 2016, la base monetaria registró un saldo de 29,138.0 millones de córdobas, mostrando una reducción interanual de 1.8 por ciento. La base monetaria presentó una disminución de 523.4 millones de córdobas con respecto a diciembre de 2015, producto de reducción del encaje en moneda nacional (C\$2,543.7 millones), lo que fue parcialmente contrarrestado por el aumento del numerario (C\$1,711.7 millones) y la caja de las instituciones financieras (C\$308.7 millones).

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



Fuente: BCN

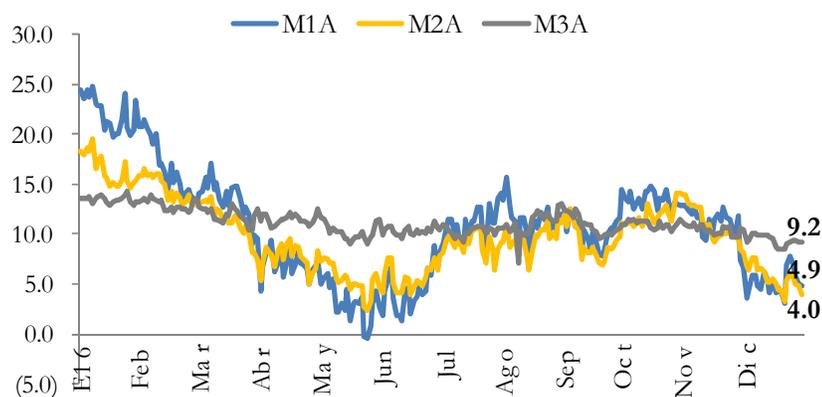
La principal causa de reducción de la base monetaria fueron las ventas netas de divisas del BCN al Sistema Financiero Nacional (C\$9,188.2 millones), las cuales fueron parcialmente contrarrestadas por las operaciones netas del gobierno central (C\$5,776.5 millones), el resultado cuasifiscal (C\$1,145.9 millones) y las operaciones de mercado abierto del BCN (C\$1,158.1 millones).

## 2. Agregados monetarios

Al cierre de diciembre, los agregados monetarios continuaron creciendo, aunque a menor ritmo respecto a 2015, impulsados por la evolución de los depósitos, principalmente en moneda extranjera, y por el aumento del circulante en poder del público.

Los agregados monetarios mantuvieron una dinámica consistente con el crecimiento nominal de la economía.

**Agregados monetarios**  
(crecimiento interanual, porcentajes)



Fuente: BCN

En este escenario, el M1A al cierre de diciembre registró un saldo de 35,757.4 millones, equivalente a un aumento interanual de 4.9 por ciento (22.7% en 2015), explicado principalmente por el numerario (11.6%), ya que las captaciones de depósitos a la vista en moneda nacional disminuyeron (0.2%). Al considerar el M1A y los depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional (M2A), éstos alcanzaron en diciembre un saldo de 51,391.0 millones de córdobas, para un crecimiento interanual de 4.0 por ciento (17.9% en 2015), impulsados principalmente por el incremento de los depósitos de ahorro (2.8%)

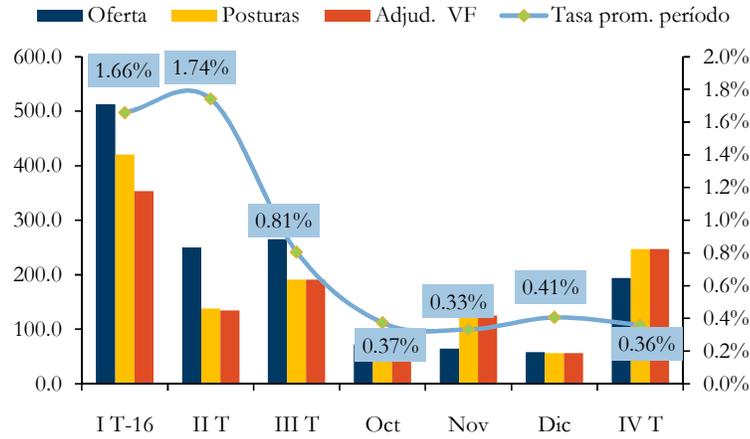
Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A), registró un saldo de 161,950.2 millones de córdobas, para un incremento interanual de 9.2 por ciento (13.5% en 2015). Este resultado se vinculó al dinamismo observado en los depósitos en moneda extranjera, los cuales crecieron 11.8 por ciento (11.4 % en 2015).

## 3. Operaciones de Mercado Abierto

En 2016, el BCN realizó a través de sus Operaciones de Mercado Abierto redenciones netas por 1,158.2 millones de córdobas, como resultado de colocar

Letras por 24,519.1 millones de córdobas (valor precio) y redimir 25,677.3 millones de córdobas (incluyendo bonos bancarios por C\$242.3 millones).

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



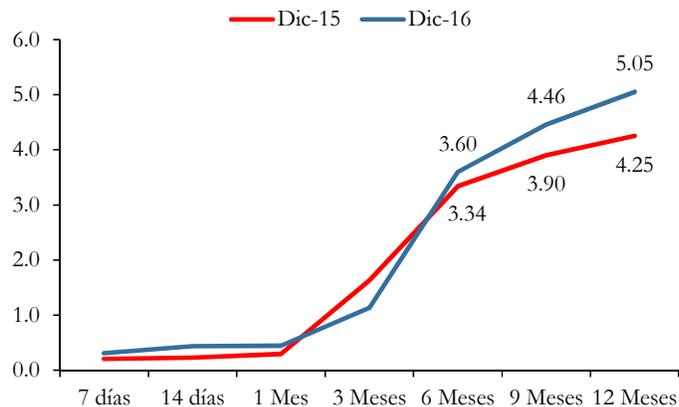
Fuente: BCN

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

En términos de las Letras de corto plazo, en 2016 el BCN ofertó en sus subastas 15,116.7 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$529.0 millones) de estos instrumentos, de los cuales 52.5 por ciento correspondieron a instrumentos a 7 días plazo, mientras que el 47.5 restante fue ofertado en Letras a 14 días plazo. Por su parte, el sistema financiero demandó 14,484.3 millones de córdobas a valor facial (US\$504.4 millones). Del total de posturas, se adjudicaron 14,198.4 millones de córdobas, es decir, el 98 por ciento de la demanda.

Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días se realizaron a una tasa promedio de 0.30 por ciento, 9 puntos básicos superior a la tasa promedio adjudicada al cierre de 2015 (0.21%).

**Curva de rendimiento de Letras del BCN**  
(porcentajes)



Fuente: BCN.

Por su parte, el BCN ofertó Letras a plazo de 1 a 12 meses por 14,866.2 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$521.0 millones). La demanda de Letras del BCN por parte del sistema financiero estuvo por debajo de los montos convocados para las subastas. En este sentido, el BCN recibió posturas para las Letras estructurales por 11,470.0 millones de córdobas a valor facial (US\$402.9 millones). Como resultado de las subastas realizadas en 2016, la autoridad monetaria adjudicó el 91.1 por ciento de la demanda, es decir, 10,448.4 millones de córdobas a valor facial (US\$366.6 millones), tomando en consideración que las tasas de rendimiento demandadas se encontraban en línea con las condiciones de liquidez.

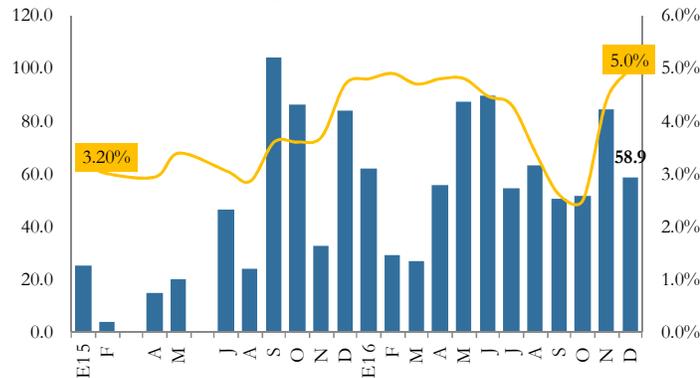
Con respecto a las características de las colocaciones estructurales realizadas en 2016, la tasa promedio adjudicada fue 2.17 por ciento, 56 puntos básicos inferior a la tasa registrada en 2015 (2.73%). Adicionalmente, el plazo promedio de las Letras fue 120.1 días, mientras que en 2015 fue 166.8 días.

#### 4. Mercado interbancario

En 2016 las operaciones interbancarias fueron una fuente importante de financiamiento para el mercado financiero.

En 2016, el mercado interbancario mostró un gran dinamismo, registrando un crecimiento del volumen transado de 58.3 por ciento respecto a 2015. En este sentido, al cierre de diciembre se realizaron 207 operaciones interbancarias (100 operaciones en 2015) equivalentes a 699.2 millones de dólares (US\$441.6 millones en 2015). Con respecto a la moneda de transacción, se observó una mayor preferencia por las operaciones denominadas en córdobas, las cuales ascendieron a 405.9 millones de dólares (US\$263.4 millones en igual período de 2015). Por su parte, el volumen transado en moneda extranjera fue de 293.2 millones de dólares (US\$178.2 millones en 2015).

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



Fuente: BCN

En línea con la mayor demanda por este tipo de financiamiento del SFN se observó una tendencia al alza en la tasa pactada, principalmente durante el primer semestre del año. Así, la tasa promedio pactada fue de 4.2 por ciento, 55 puntos base por encima de la registrada en 2015. Por su parte, el plazo

promedio de las transacciones mostró una ligera disminución, ubicándose en 6.4 días (6.7 días en igual período de 2015).

Particularmente, en el mes de diciembre se realizaron 15 operaciones interbancarias, equivalentes a 58.9 millones de dólares, de las cuales 13 operaciones fueron denominadas en moneda nacional, representando el 87 por ciento del volumen total negociado.

Consistente con los mayores requerimientos de liquidez del SFN en esta época del año, se observó un incremento en la tasa promedio pactada, ubicándose en 5.0 por ciento, para un incremento de 60 puntos base con respecto a la registrada en el mes de noviembre (4.4%). Lo anterior, estuvo relacionado con la tasa pactada en moneda nacional, la cual fue mayor en 88 puntos base con respecto al mes anterior. Por su parte, el plazo promedio de las transacciones disminuyó con respecto al mes de noviembre, ubicándose en 5.9 días (6.5 días en noviembre 2016).

## 5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional (SFN)

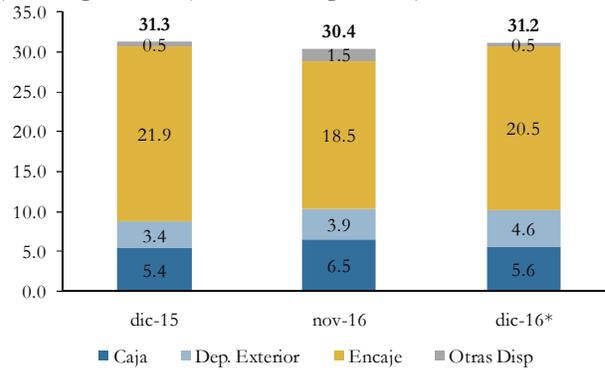
En el año 2016, se observó una tendencia de normalización en la liquidez en moneda nacional del SFN respecto a la observada al cierre de 2015. En este sentido, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional se redujo en 6.1 puntos porcentuales con relación al cierre de 2015 (43.0% en diciembre 2015). Respecto al indicador de cobertura de liquidez en moneda extranjera, éste pasó de 27.1 por ciento en diciembre 2015 a 31.1 por ciento al cierre de diciembre de 2016.

Particularmente en diciembre la posición de liquidez de la banca estuvo influenciada en gran medida por factores estacionales, tales como el pago del treceavo mes del sector público y el aprovisionamiento de recursos ante la expansión estacional del numerario por las fiestas de fin de año. Así, y dada la evolución de los depósitos, el ratio de cobertura de liquidez (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 31.2 por ciento, lo cual representó un aumento de 0.8 puntos porcentuales respecto al mes de noviembre. En particular, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional se ubicó en 36.9 por ciento (40.4% en noviembre), mientras que el mismo indicador para moneda extranjera se situó en 31.1 por ciento (27.4% en noviembre).

El incremento en el ratio de liquidez total respecto a noviembre, estuvo dado fundamentalmente por el aumento en los depósitos de encaje, principalmente en moneda extranjera (C\$2,760 millones) y de los depósitos en el exterior (C\$373.8 millones), lo cual fue contrarrestado parcialmente la disminución de la caja (C\$1,448.7 millones).

La posición de liquidez agregada del SFN se mantuvo estable en 2016.

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



\* / : preliminar

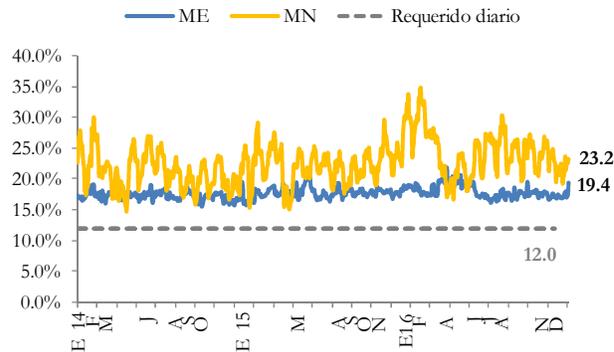
Fuente: SFN

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

Los niveles de liquidez del SFN durante 2016, propiciaron el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Como resultado, la tasa de encaje efectiva promedio diaria del SFN de 2016 se ubicó en 24.3 por ciento en moneda nacional, y 18.0 por ciento en moneda extranjera; es decir, 12.3 y 6.0 puntos porcentuales por encima de la tasa diaria requerida (12%).

En este sentido, el exceso promedio diario de encaje en moneda nacional fue de 4,489.6 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso promedio diario ascendió a 222.6 millones de dólares.

**Tasa de encaje diario**  
(porcentajes)



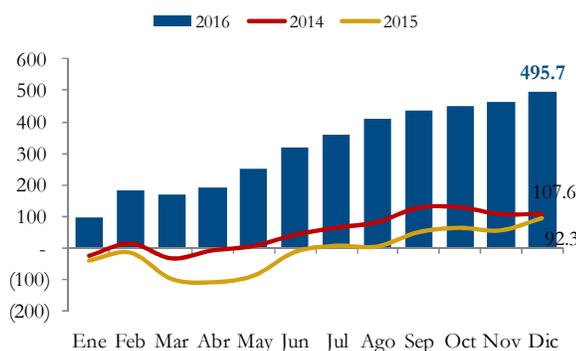
Fuente: BCN

**6. Mercado de Cambio**

Consistente con la mayor demanda de dólares, la brecha cambiaria de venta se incrementó con relación a 2015.

En 2016 se observó una mayor demanda de divisas por parte del SFN y el público. Así, en el mercado de cambio entre el sistema financiero y el público se registró una venta neta de 495.7 millones de dólares (ventas netas de US\$92.3 millones en 2015). Por su parte, en la mesa de cambio del BCN se registraron ventas netas de divisas por 323.8 millones de dólares (ventas netas de US\$2.7 millones en 2015).

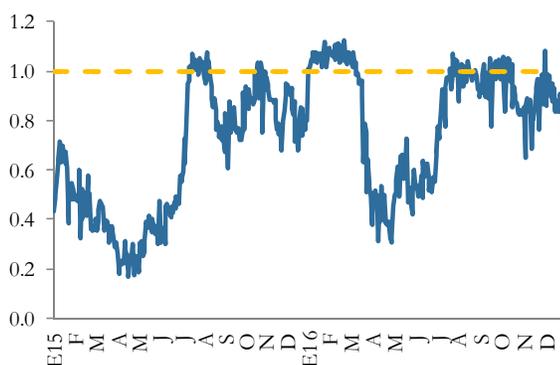
**Venta neta de divisas del SFN**  
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

Consistente con las mayores ventas de divisas del SFN, la brecha cambiaria de venta presentó un incremento en 2016, promediando 0.83 por ciento (0.64% en 2015). Este nivel observado en la brecha cambiaria también estuvo en línea con el comportamiento de la mesa de cambio del BCN.

**Brecha de venta**  
(porcentaje)



Fuente: BCN

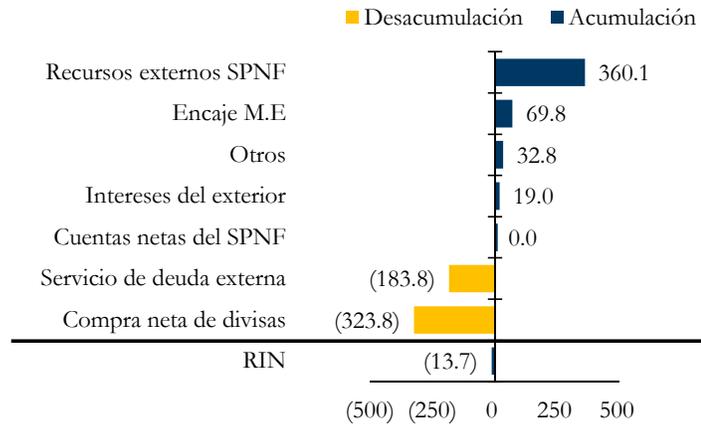
Particularmente en diciembre de 2016, se observó un incremento de las ventas netas de divisas en el mercado cambiario, tanto del sistema financiero como del BCN. En este sentido, se registró una venta neta de divisas por parte del SFN al público de 32.0 millones de dólares, mientras el BCN registró ventas netas por 34.8 millones de dólares.

**7. Reservas Internacionales del BCN**

Al cierre de 2016 se registró una desacumulación de RIN por 13.7 millones de dólares. Este resultado se explica principalmente por la compra neta de divisas por parte del SFN y los pagos para el servicio de deuda externa. Estos flujos fueron parcialmente compensados por la entrada de recursos externos del SPNF, el aumento de los depósitos de encaje en moneda extranjera y los

intereses recibidos del exterior. Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera y FOGADE, se obtuvo una desacumulación en RINA por 95.4 millones de dólares.

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



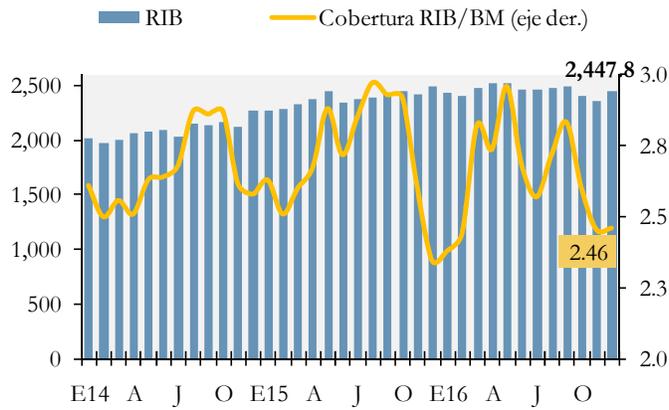
Fuente: BCN

Los indicadores de reservas reflejaron niveles adecuados de RIB en 2016.

Por su parte, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron un saldo de 2,447.8 millones de dólares, presentando una disminución de US\$44.5 millones en relación al cierre de 2015. Los niveles alcanzados de RIB permitieron obtener una cobertura adecuada de RIB a base monetaria de 2.5 veces y de 5.0 meses de importaciones.

**Reservas internacionales brutas del BCN**

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



Fuente: BCN