



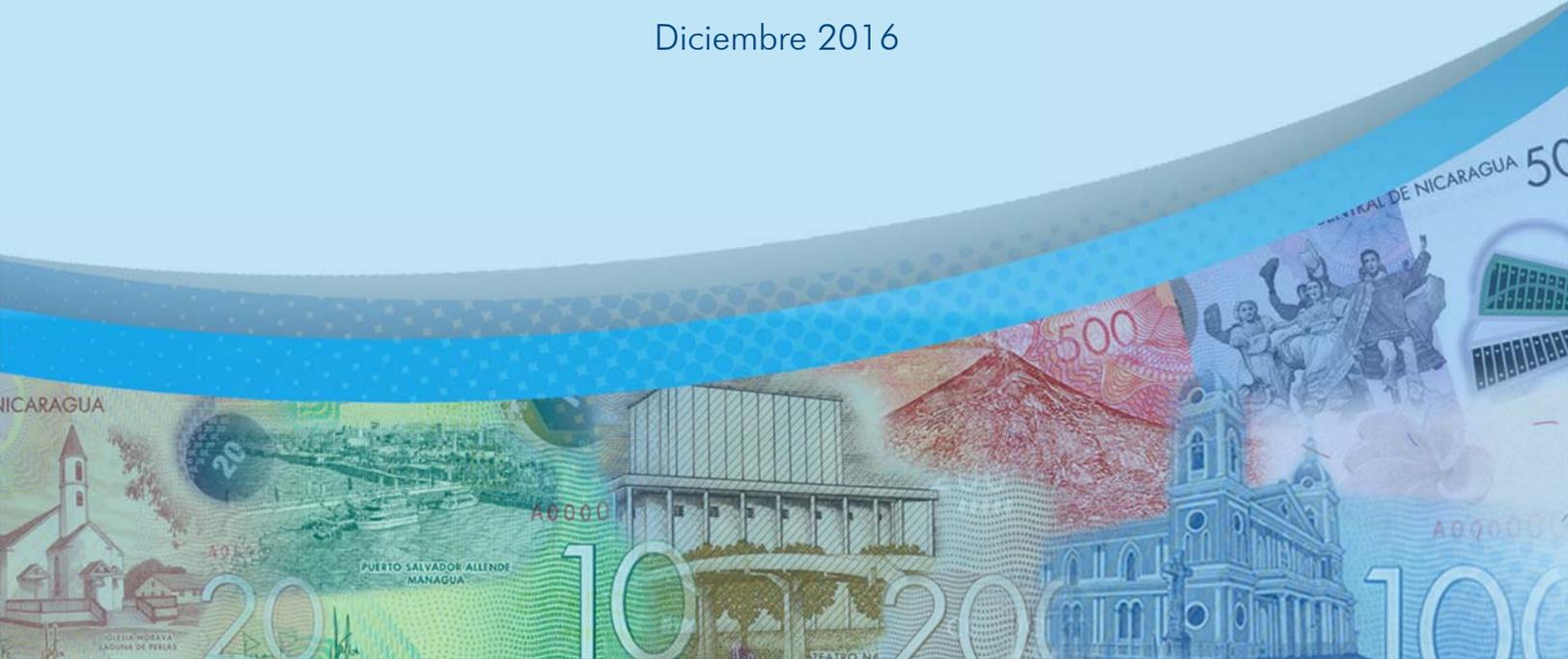
Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Noviembre 2016

Diciembre 2016



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 12 de diciembre de 2016. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

Informe Monetario (Noviembre 2016)

En noviembre la ejecución de la política monetaria se desarrolló en un contexto de uso de recursos del gobierno central, lo cual estuvo asociado con el pago del treceavo mes al sector público. Así, la base monetaria aumentó 1,215.4 millones de córdobas con respecto a octubre, producto de un aumento en la caja en moneda nacional del sistema financiero y en menor medida por una expansión del numerario.

Por su parte, la política monetaria inyectó liquidez al sistema mediante la redención neta de Letras del Banco Central de Nicaragua (BCN), previo a la expansión estacional esperada en el numerario. En este sentido, el BCN colocó Letras por 3,643.4 millones de córdobas (valor precio) y redimió 4,646.7 millones de córdobas, para redenciones netas de 1,003.3 millones de córdobas. El mercado interbancario mantuvo su dinamismo, mientras el sistema financiero registró niveles adecuados de liquidez. Finalmente, en línea con una mayor demanda de liquidez por moneda nacional, se observó menores ventas netas de dólares, tanto del sistema financiero como del BCN.

Al cierre del mes de noviembre, las reservas internacionales brutas (RIB) del BCN ascendieron a 2,360.4 millones de dólares. Este nivel de RIB propició una cobertura de 2.45 veces la base monetaria y de 4.78 meses de importaciones de mercancías CIF.

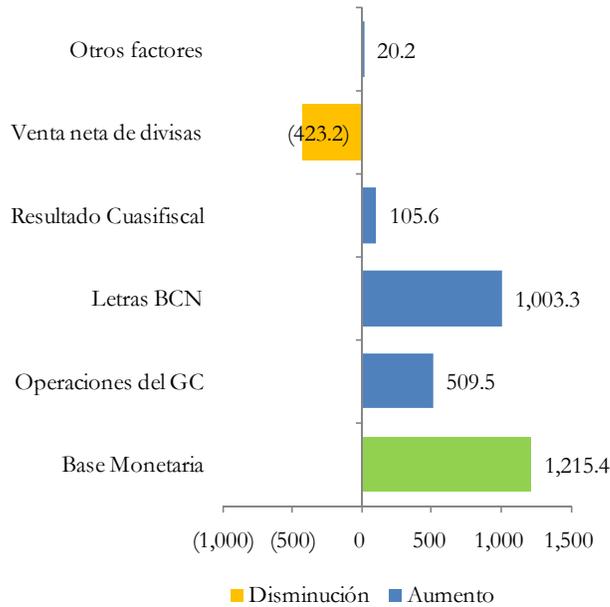
1. Base Monetaria

Las operaciones del gobierno central y del BCN impulsaron el incremento de la base monetaria en noviembre.

La base monetaria presentó un aumento de 1,215.4 millones de córdobas con respecto a octubre, producto de la expansión del numerario (C\$598.7 millones) y la caja de las instituciones financieras (C\$1,171.8 millones), lo que fue en parte contrarrestado por un menor encaje en moneda nacional (C\$555.1 millones). El comportamiento expansivo del numerario se explica por un crecimiento estacional asociado al pago del treceavo mes y al mayor dinamismo de la actividad comercial que se observa a finales del año. De igual forma, el aumento en caja en moneda nacional se vincula con la previsión de una mayor demanda de liquidez de los agentes económicos en esta época del año.

Los principales factores que explicaron el incremento de la base monetaria fueron las operaciones netas del gobierno central (C\$509.5 millones), las operaciones de mercado abierto del BCN (C\$1,003.3 millones) y el resultado cuasifiscal (C\$105.6 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por las ventas netas de divisas del BCN al Sistema Financiero Nacional (C\$423.2 millones). El uso de sus cuentas en el BCN, de parte del gobierno central, estuvo asociado con el pago del treceavo mes al sector público en el mes de noviembre.

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



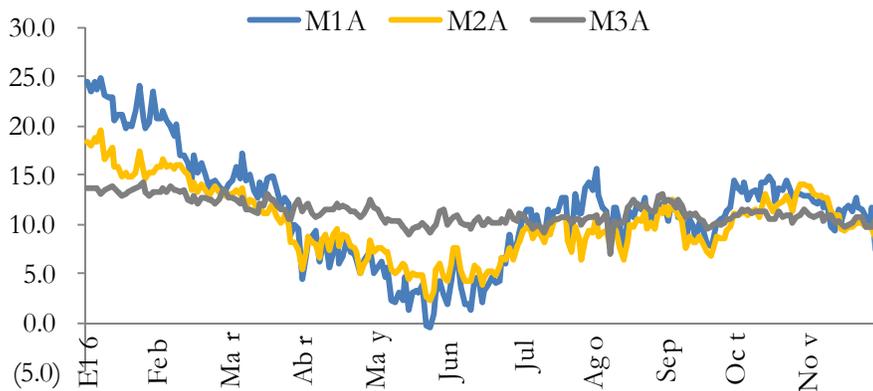
Fuente: BCN

2. Agregados monetarios

En el acumulado a noviembre, los agregados monetarios continuaron creciendo, aunque a menor ritmo respecto a 2015, impulsados principalmente por los depósitos en moneda extranjera y por el aumento del circulante en poder del público.

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

Agregados monetarios
(porcentajes)



Fuente: BCN

En este escenario, el M1A al cierre de noviembre registró un saldo de 33,758.5 millones, equivalente a un crecimiento interanual de 6.5 por ciento (23.5% en noviembre de 2015), explicado por las captaciones de depósitos a la vista en

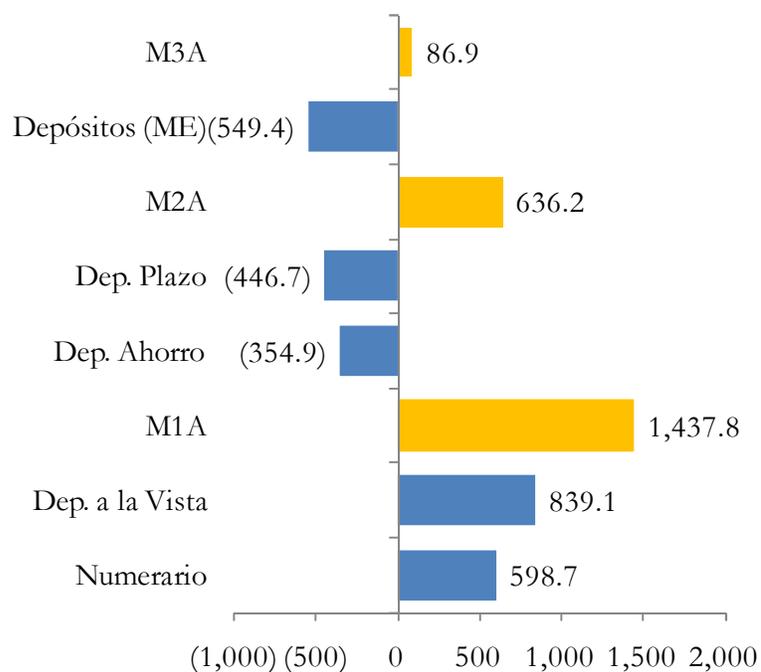
moneda nacional (6.8%) y del numerario (6.2%). Al considerar el M1A y los depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional (M2A), éstos alcanzaron en noviembre un saldo de 50,039.9 millones de córdobas, para un crecimiento interanual de 8.1 por ciento (14.1% en igual período de 2015), impulsados principalmente por el incremento de los depósitos de ahorro (13.6%)

Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A), registró un saldo de 158,328.7 millones de córdobas, para un incremento interanual de 10.5 por ciento (13.7% en 2015). Este resultado se vinculó al dinamismo observado en los depósitos en moneda extranjera (11.6%).

Con respecto a los flujos del mes de noviembre, se observó un cambio en la composición a favor de los depósitos a la vista en moneda nacional y el numerario, vinculado en parte con el proceso de pago de aguinaldo. En este sentido, el M1A aumentó 1,437.8 millones de córdobas respecto a octubre, impulsado por el aumento tanto de los depósitos a la vista (C\$839.1 millones) como por la expansión del numerario (C\$598.7 millones). Por su parte, el M2A registró un incremento de 636.2 millones de córdobas, a pesar de la disminución de los depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional. Adicionalmente, el M3A aumentó 86.9 millones de córdobas, reflejando también una reducción en los depósitos en moneda extranjera (C\$549.4 millones).

Agregados monetarios

(flujos mensuales de noviembre, millones de córdobas)



Fuente: BCN

3. Operaciones de Mercado Abierto

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

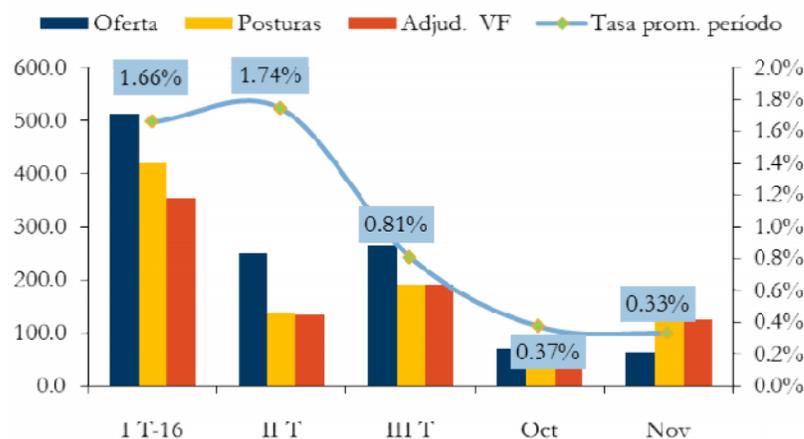
En el mes de noviembre el BCN realizó, a través de sus Operaciones de Mercado Abierto, redenciones netas por 1,003.3 millones de córdobas, como resultado de colocar Letras por 3,643.4 millones de córdobas (valor precio) y redimir 4,646.7 millones de córdobas. Las redenciones de Letras sucedieron en un contexto de mayor demanda por liquidez en moneda nacional, consistente con la expansión del numerario.

Con respecto a las Letras de corto plazo, el BCN ofreció al sistema financiero 1,147.2 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$50.0 millones), de los cuales el 54.0 por ciento fueron ofertados en instrumentos a 7 días plazo, mientras que el 46.0 restante correspondieron a Letras a 14 días plazo. Por su parte, el SFN demandó 3,410.6 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$117.0 millones), los cuales fueron adjudicados en su totalidad. La mayor demanda por los instrumentos de más corto plazo se originó por un manejo más activo de la liquidez del SFN previo al pago del treceavo mes de salario.

Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días se realizaron a una tasa promedio de 0.32 por ciento, 11 puntos básicos superior a la tasa promedio adjudicada al cierre de 2015 (0.21%).

Subastas competitivas de Letras del BCN

(millones de dólares, valor facial)



Fuente: BCN

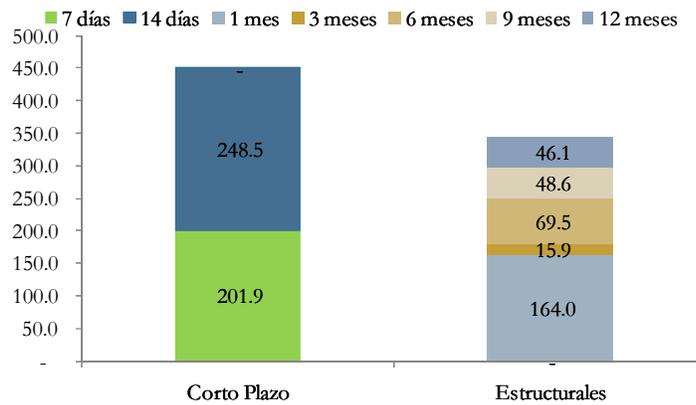
Con el objetivo de mantener las opciones de plazo en sus instrumentos, el BCN ofreció Letras estructurales (plazos de 1, 9 y 12 meses) por 407.9 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$14.0 millones). La demanda de Letras por parte del sistema financiero (C\$233.0 millones a valor facial) estuvo por debajo de los montos convocados para las subastas debido a la mayor preferencia por liquidez de la banca. Como resultado de las subastas, la autoridad monetaria adjudicó la totalidad de la demanda del SFN, tomando en consideración que las tasas de rendimiento demandadas se encontraban en línea

con las condiciones de liquidez y con las tasas proyectadas por el BCN

En cuanto a las características de las colocaciones estructurales realizadas en este mes, el plazo promedio fue de 28 días (343 días en noviembre 2015) mientras que la tasa adjudicada fue 0.48 por ciento (4.5% el año anterior). La reducción en la tasa adjudicada en noviembre 2016 se debe a que se colocó únicamente en el plazo de un mes.

Colocación de Letras del BCN

(acumulado a noviembre, millones de dólares)

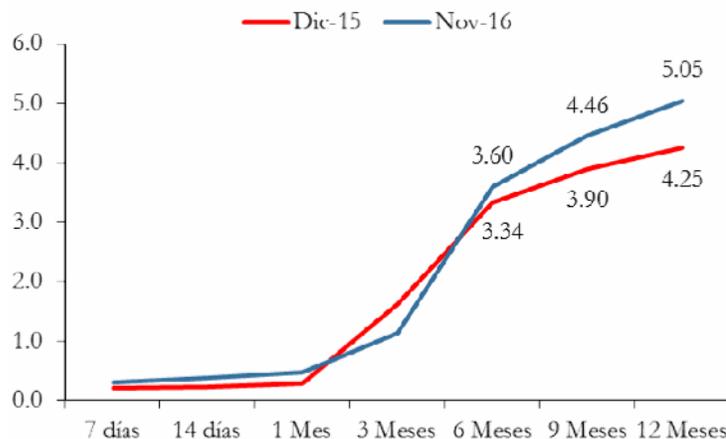


Fuente: BCN.

Por su parte, en las operaciones de mercado abierto acumuladas al mes de noviembre el BCN registró una redención neta de Letras por 252.9 millones de córdobas. En este sentido, la autoridad monetaria colocó en términos brutos Letras por 22,703.9 millones de córdobas a valor precio (US\$794.5 millones), a una tasa promedio de 1.13 por ciento.

Curva de rendimiento de Letras del BCN

(porcentajes)



Fuente: BCN.

Del monto total colocado, el 56.7 por ciento corresponden a Letras de corto plazo, mientras que el 43.3 restante fueron Letras estructurales (plazos de 1 a 12 meses). Estas colocaciones fueron contrarrestadas por una redención total de 22,956.8 millones de córdobas, de los cuales 22,835.7 millones de córdobas (US\$804.9 millones a valor precio) corresponden a redenciones de Letras del BCN, mientras que el restante (C\$121.1 millones) lo constituyeron pagos por vencimiento de bonos bancarios.

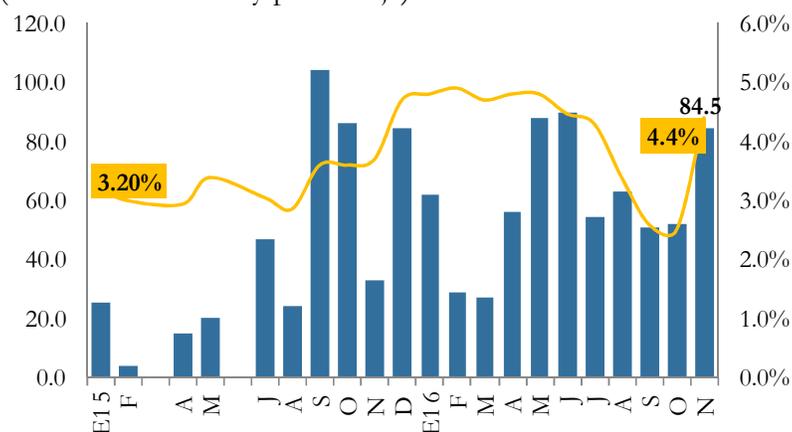
4. Mercado interbancario

En noviembre, las operaciones interbancarias continuaron siendo una fuente importante de financiamiento para las instituciones del SFN.

En noviembre de 2016, se realizaron 16 operaciones interbancarias (18 operaciones en octubre), para un monto equivalente a 84.5 millones de dólares (US\$51.7 millones en octubre), observándose una mayor participación de las operaciones denominadas en dólares, las cuales representaron el 58 por ciento de volumen total.

En el mes de noviembre, la tasa promedio ponderada registró un incremento de 186 puntos base con respecto a octubre, ubicándose en 4.4 por ciento (2.5% en octubre 2016). Este resultado estuvo relacionado con una mayor tasa pactada tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, las cuales se incrementaron en 101 y 250 puntos base, respectivamente. De igual manera, el plazo promedio de las transacciones se incrementó ubicándose en 6.5 días (5.4 días en octubre 2016).

Operaciones interbancarias
(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN

En términos acumulados a noviembre, el SFN realizó 192 operaciones interbancarias, equivalentes a 640.1 millones de dólares. En particular, se realizaron 113 operaciones en moneda nacional, en las cuales se tranzaron 366.9 millones de dólares (U\$189.8 millones en igual período de 2015). Por su parte, se efectuaron 79 operaciones interbancarias en moneda extranjera, con un volumen que ascendió a 273.2 millones de dólares (U\$167.6 millones a

noviembre 2016).

Finalmente, a noviembre 2016, la tasa promedio pactada fue de 4.1 por ciento, 70 puntos base por encima de la registrada a noviembre de 2015. El plazo promedio de las transacciones mostró un ligero incremento, ubicándose en 6.4 días (6.2 días en igual período de 2015).

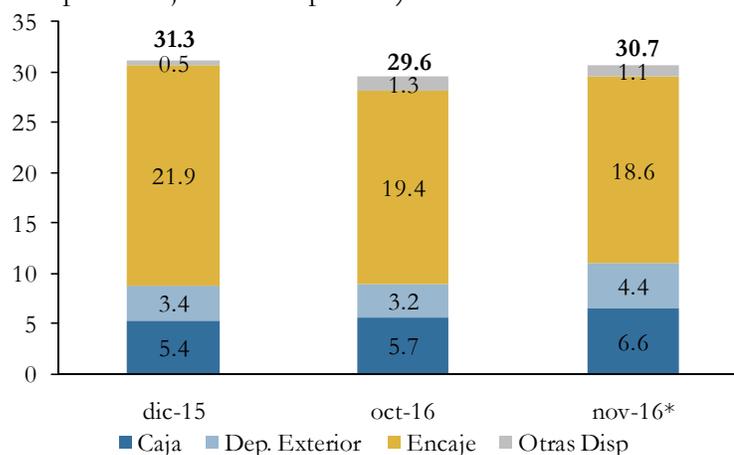
5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional (SFN)

Durante el mes de noviembre, la posición de liquidez agregada del SFN se vio influenciada por el pago del aguinaldo del sector público.

En noviembre, 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 a inicios del mes de diciembre. Así, y dada la evolución de los depósitos, el ratio de cobertura de liquidez (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 30.7 por ciento, lo cual representó un aumento de 1.1 puntos porcentuales respecto al mes de octubre. En particular, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional se ubicó en 40.4 por ciento (38.4% en octubre), mientras que el mismo indicador para moneda extranjera se situó en 27.4 por ciento (26.6% en octubre).

Liquidez del SFN

(como porcentaje de los depósitos)



* / : preliminar

Fuente: SFN

El incremento en el ratio de liquidez estuvo dado fundamentalmente por el aumento de los depósitos en el exterior (C\$1,455.8 millones) y la caja (C\$1,125.4 millones), lo cual fue contrarrestado parcialmente por la reducción en los depósitos de encaje (C\$1,266.8 millones).

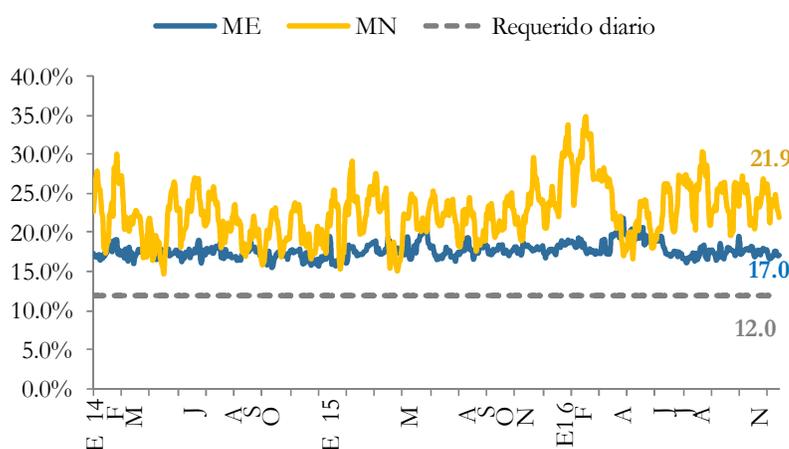
En el acumulado a noviembre, continuó la tendencia de normalización en la liquidez en moneda nacional del SFN respecto a la observada al cierre de 2015, producto principalmente de un aumento de las inversiones. En este sentido, el

indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional se redujo en 2.6 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 27.4 por ciento en noviembre de 2016.

Por su parte, la tasa de encaje en moneda nacional del SFN disminuyó con respecto al mes anterior, aunque manteniéndose los depósitos de encaje por encima de lo requerido por la autoridad monetaria. Así, con relación a la medición diaria, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 21.9 por ciento en moneda nacional y 17.0 por ciento en moneda extranjera.

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

Tasa de encaje diario (porcentajes)



Fuente: BCN

Con relación a la medición catorcenal, la tasa efectiva de cierre de noviembre fue de 23.5 por ciento en moneda nacional y 17.3 por ciento en moneda extranjera, 8.5 y 2.3 puntos porcentuales por encima de lo requerido, respectivamente.

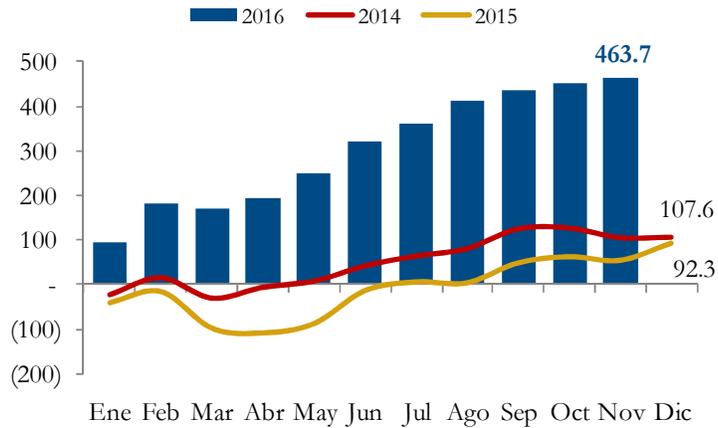
6. Mercado de Cambio

En noviembre de 2016, se mantuvo la tendencia decreciente de las ventas netas de divisas en el mercado cambiario, tanto del sistema financiero como del BCN, en línea con la mayor demanda estacional de moneda nacional en los últimos meses del año. En este sentido, en el mes de noviembre se registró una venta neta de divisas por parte del SFN al público por 10.8 millones de dólares (ventas netas de US\$15.9 millones en octubre de 2016).

Por su parte, en el acumulado a noviembre 2016 se observó una venta neta de 463.7 millones de dólares (ventas netas de US\$53.7 millones en igual período de 2015).

Consistente con la menor demanda de dólares, la brecha cambiaria de venta promedio se redujo en el mes de noviembre.

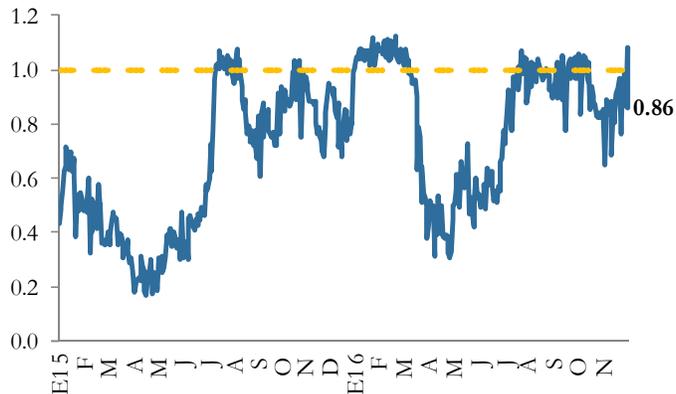
Venta neta de divisas del SFN
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

Consistente con las menores ventas de divisas del SFN, la brecha cambiaria de venta presentó una disminución, promediando en el mes 0.86 por ciento (0.93% en octubre de 2016). Este nivel observado en la brecha cambiaria también estuvo en línea con el comportamiento de la mesa de cambio del BCN en el mes de noviembre.

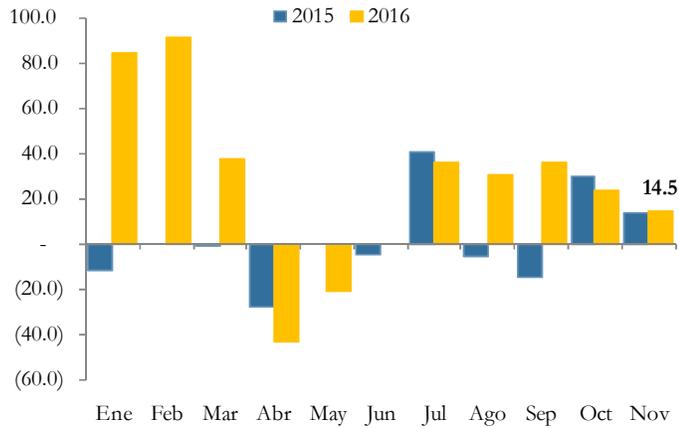
Brecha de venta
(porcentaje)



Fuente: BCN

Así en noviembre de 2016, las ventas netas de divisas del BCN al sistema financiero fueron menores a las observadas en los meses previos. En este sentido, el BCN registró ventas netas por 14.5 millones de dólares (ventas netas de US\$23.5 millones en octubre).

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



Fuente: BCN

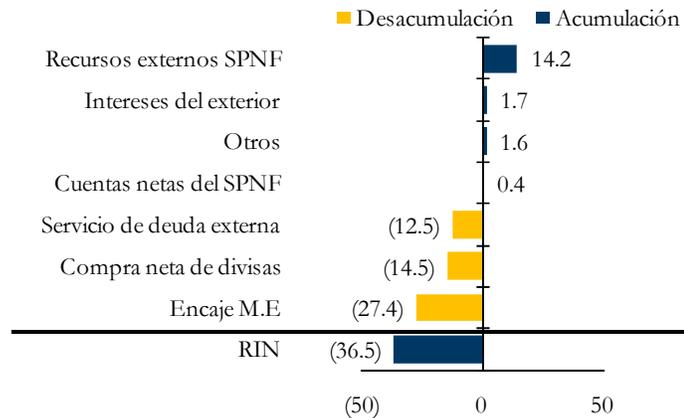
Por su parte, en el acumulado a noviembre, en la mesa de cambio del BCN se registraron ventas netas de divisas por 289.0 millones de dólares (ventas netas de US\$16.8 millones en el mismo período de 2015).

7. Reservas Internacionales del BCN

En el mes de noviembre se registró una desacumulación de RIN por 36.5 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por el uso de encaje en moneda extranjera, 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 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 10.0 millones de dólares.

En noviembre, los indicadores de reservas reflejan niveles adecuados de RIB.

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

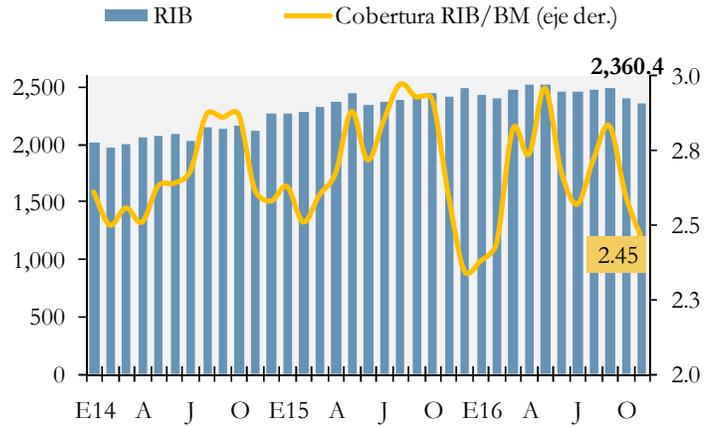


Fuente: BCN

Por su parte, al cierre de noviembre, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron un saldo de 2,360.4 millones de dólares, presentando una disminución de 40.7 millones dólares en relación al mes anterior. Este resultado estuvo relacionado en gran parte con menores depósitos de encaje en moneda extranjera de los bancos en el BCN. Los niveles alcanzados de RIB permitieron obtener una cobertura adecuada de RIB a base monetaria de 2.45 veces y de 4.78 meses de importaciones.

Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN