



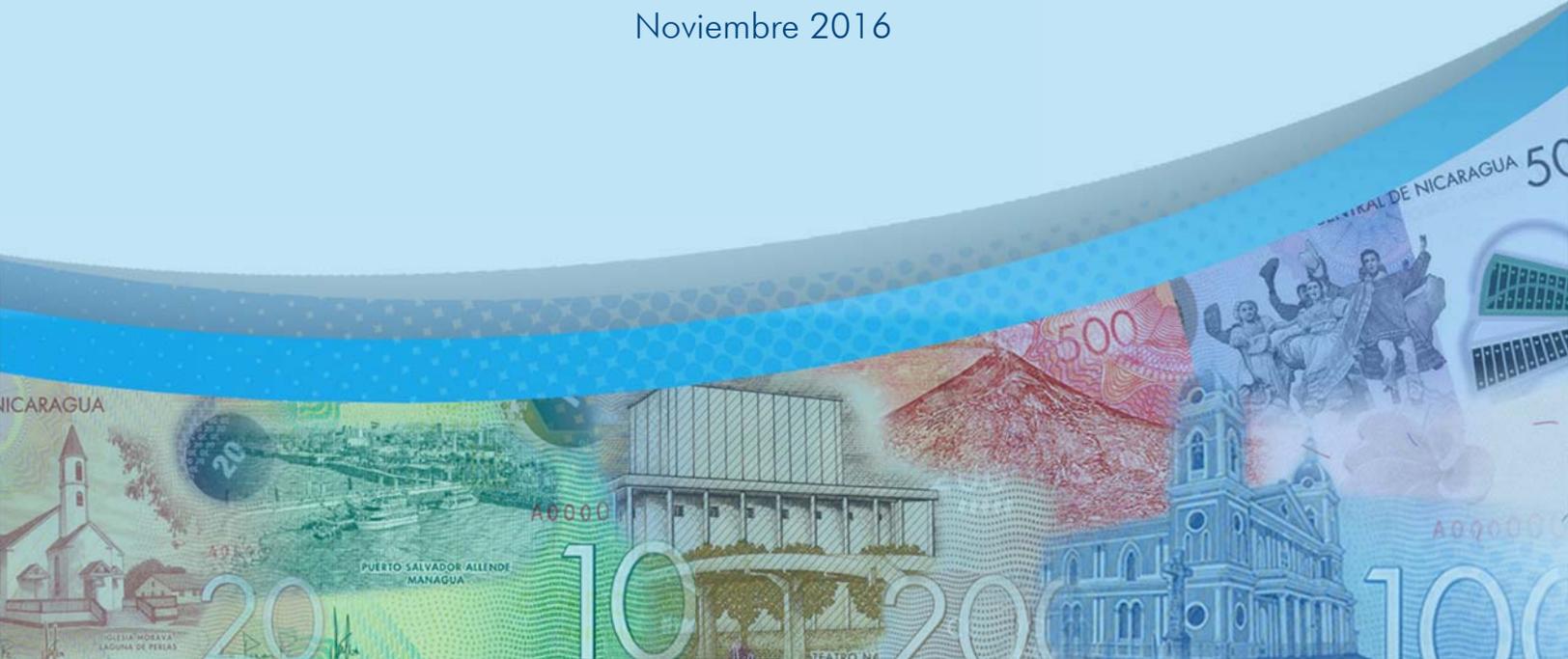
Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Octubre 2016

Noviembre 2016



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 11 de noviembre de 2016. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

Informe Monetario (Octubre 2016)

Durante el mes de octubre, la base monetaria aumentó 1,396.2 millones de córdobas con respecto a septiembre, producto de la expansión del numerario y en menor medida por un mayor encaje y caja en moneda nacional. Por su parte, los agregados monetarios continuaron creciendo, el M3A aumentó 11.5 por ciento interanualmente (15.3% en 2015), resultado de mayores saldos tanto en numerario, como de depósitos en moneda nacional y extranjera.

En operaciones de mercado abierto, el BCN realizó redenciones netas por 425.3 millones de córdobas, colocando Letras por 1,914.8 millones de córdobas. El mercado interbancario se mantuvo dinámico, el sistema financiero continuó mostrando una liquidez adecuada y, en línea con una mayor demanda de moneda nacional, se observó menores ventas netas de dólares, tanto del sistema financiero como del BCN.

Al cierre del mes de octubre, las reservas internacionales brutas (RIB) del Banco Central de Nicaragua (BCN) ascendieron a 2,401.1 millones de dólares. 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 4.85 meses de importaciones de mercancías CIF.

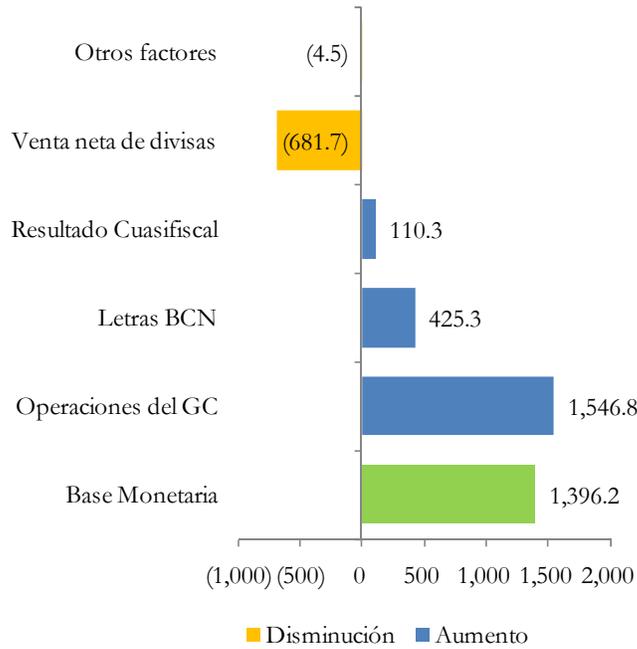
1. Base Monetaria

Las operaciones del gobierno central impulsaron el incremento de la base monetaria en octubre

La base monetaria presentó un aumento de 1,396.2 millones de córdobas con respecto a septiembre, producto de la expansión del numerario (C\$992.3 millones) y en menor medida por un mayor encaje en moneda nacional (C\$251.6 millones) y caja de las instituciones financieras (C\$152.3 millones).

Los principales factores que explicaron el incremento de la base monetaria fueron las operaciones netas del gobierno central (C\$1,546.8 millones), las operaciones de mercado abierto del BCN (C\$425.3 millones) y el resultado cuasifiscal (C\$110.3 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por las ventas netas de divisas del BCN al Sistema Financiero Nacional (C\$681.7 millones).

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



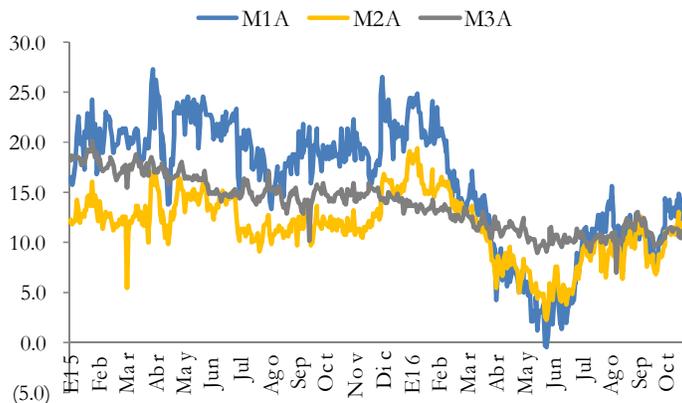
Fuente: BCN

2. Agregados monetarios

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

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

**Agregados monetarios
(porcentajes)**



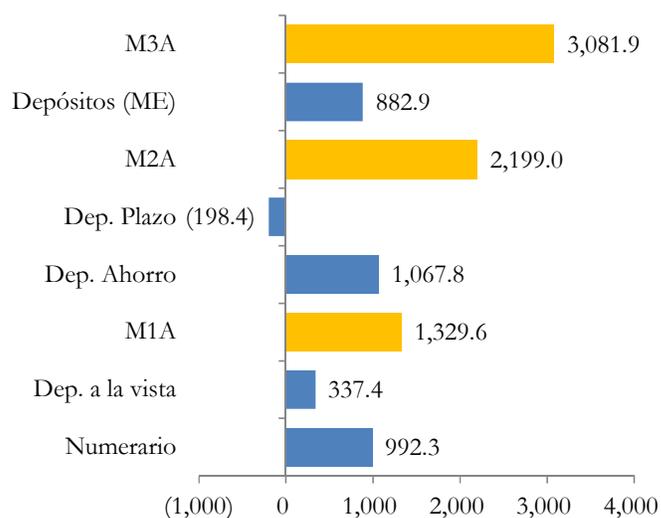
Fuente: BCN

En este escenario, el M1A al cierre de octubre registró un saldo de 32,444.9 millones, equivalente a un aumento interanual de 13.0 por ciento (21.7% en octubre de 2015), debido al dinamismo observado en las captaciones de depósitos a la vista en moneda nacional (13.4%) y del numerario (12.3%). Al considerar el M1A y los depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional (M2A), estos alcanzaron en octubre un saldo de 49,528.0 millones de córdobas, para un crecimiento interanual de 14.0 por ciento (12.8% en igual período de 2015), impulsados principalmente por el incremento de los depósitos de ahorro (17.4%)

Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A), registró un saldo de 158,784.8 millones de córdobas, para un incremento interanual de 11.5 por ciento (15.3% en 2015). Este resultado se vinculó al menor dinamismo de crecimiento de los depósitos en moneda extranjera.

Con respecto a los flujos del mes de octubre, el M1A aumentó 1,329.6 millones de córdobas respecto a septiembre, impulsado principalmente por la expansión del numerario (C\$992.3 millones). Por su parte, el M2A registró un incremento de 2,199.0 millones de córdobas, de los cuales 1,067.8 millones de córdobas correspondieron al incremento de los depósitos de ahorro en moneda nacional. Adicionalmente, el M3A aumentó 3,081.9 millones de córdobas, reflejando también el incremento en los depósitos en moneda extranjera (C\$882.9 millones).

**Agregados monetarios
(flujos mensuales de octubre, millones de córdobas)**



Fuente: BCN

3. Operaciones de Mercado Abierto

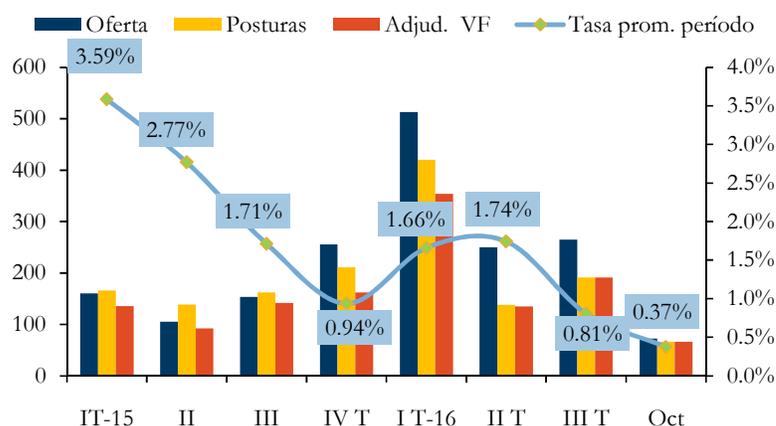
El BCN, a través de sus OMA continuó ofreciendo Letras en todos sus plazos, para facilitar un manejo activo de la liquidez.

En octubre de 2016, a través de las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) del BCN se realizaron redenciones netas por 425.3 millones de córdobas, como resultado de colocar Letras por 1,914.8 millones de córdobas y redimir 2,340.1 millones de córdobas. Estas colocaciones ocurrieron en un contexto de una mayor demanda por circulante.

En relación con las Letras de corto plazo, el BCN ofertó 1,103.2 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$38.0 millones), distribuidos de forma equitativa entre los plazos de 7 y 14 días. Por su parte, el SFN demandó 1,015.5 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$35.0 millones), los cuales fueron adjudicados en su totalidad.

Las adjudicaciones de Letras del BCN a 7 y 14 días se realizaron a una tasa promedio de 0.31 por ciento, 10 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

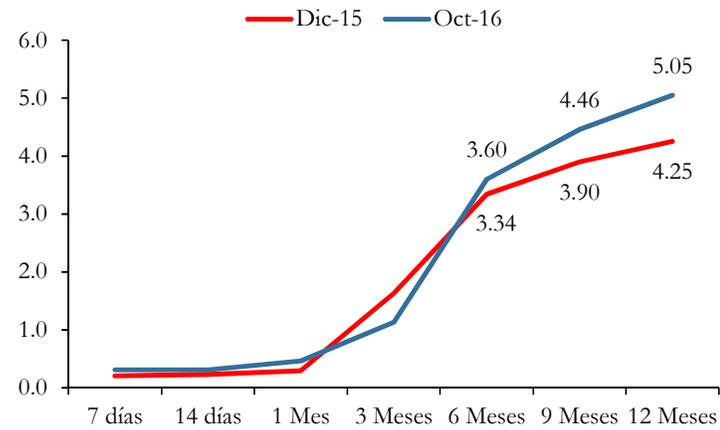
Con respecto a las Letras para el manejo de la liquidez estructural (plazos iguales o mayores a 1 mes), el BCN ofreció al sistema 986.9 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$34.0 millones). La demanda del SFN estuvo por debajo de lo ofertado por el BCN, registrándose posturas por 899.7 millones de córdobas. Como resultado de las subastas, la autoridad monetaria adjudicó la totalidad de la demanda del SFN, 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.

En octubre, el plazo promedio de vencimiento de las Letras estructurales adjudicadas fue de 26.7 días, inferior al plazo promedio registrado en el mismo mes de 2015 (81.0 días). Además, la tasa promedio adjudicada se situó en 0.45

por ciento, 50.2 puntos básicos por debajo de la tasa registrada en el mismo mes de 2015 (0.95%), debido a que las colocaciones realizadas en octubre de 2016 fueron al plazo de 1 mes.

En cuanto a las operaciones de mercado abierto acumuladas al mes de octubre, el BCN continúa registrando una colocación neta de Letras (C\$750.4 millones). Para ello, la autoridad monetaria ha colocado en términos brutos 19,060.5 millones de córdobas a valor precio (US\$669.5 millones), a una tasa promedio de 1.28 por ciento, mientras que registró redenciones de Letras por 18,189.0 millones de córdobas a valor precio (US\$644.3 millones). Del monto total colocado, el 50.5 por ciento corresponden a Letras estructurales, mientras que el 49.5 restante a Letras de corto plazo.

Curva de rendimiento de Letras del BCN (porcentajes)



Fuente: BCN.

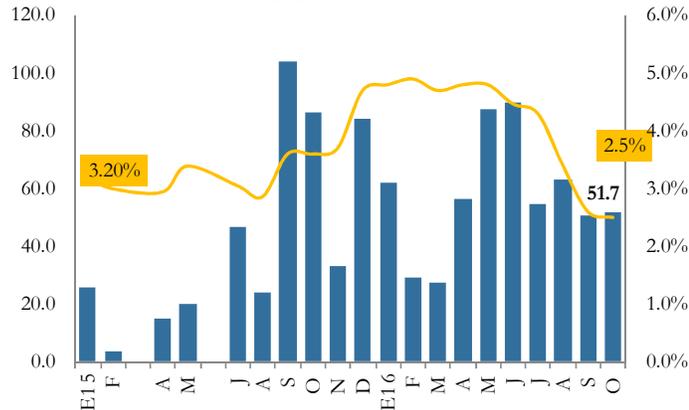
4. Mercado interbancario

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

En octubre de 2016, las operaciones interbancarias del SFN ascendieron a un monto equivalente a 51.7 millones de dólares (US\$50.6 millones en septiembre). En ese mes, se realizaron 18 operaciones interbancarias (17 operaciones en septiembre), observándose una mayor participación de las operaciones a 5 días plazo, las cuales representaron el 58.2 por ciento del volumen total.

A partir del mes de junio, la tasa promedio pactada mostró una tendencia decreciente. En este sentido, la tasa promedio ponderada de octubre fue de 2.5 por ciento (2.6% en septiembre 2016). La tasa en moneda nacional se incrementó en 23 puntos bases, situándose en 3.1 por ciento. Por su parte, la tasa pactada en moneda extranjera se ubicó en 2.1 por ciento. Así mismo, el plazo promedio de las transacciones se mantuvo similar con respecto a septiembre, en 5.4 días (5.5 días en septiembre 2016).

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



Fuente: BCN

De forma acumulada al cierre de octubre, el sistema financiero realizó 176 operaciones interbancarias equivalentes a 555.7 millones de dólares. Con respecto a la moneda de operación, el mayor volumen de las operaciones se realizó en córdobas, para un monto equivalente a 325.1 millones de dólares (US\$180.8 millones en igual período de 2015). Así mismo, el volumen transado en moneda extranjera ascendió a 230.6 millones de dólares (US\$143.8 millones en 2015).

De esta manera, en el período enero-octubre 2016, la tasa promedio pactada fue de 4.1 por ciento, 72 puntos base por encima de la registrada en el mismo período de 2015. El plazo promedio de las transacciones fue mayor, ubicándose en 6.5 días (6.2 días en igual período de 2015).

5. Liquidez del Sistema Financiero Nacional (SFN)

Durante el mes de octubre, la posición de liquidez agregada del SFN se mantuvo estable.

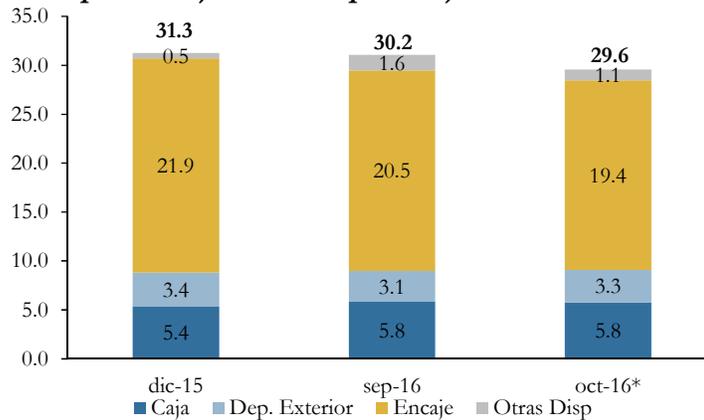
El ratio de liquidez bancaria, definido como la relación disponibilidades a depósitos, fue de 29.6 por ciento, lo cual representa una disminución de 1.5 puntos porcentuales respecto al mes de septiembre. En particular, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional se ubicó en 38.6 por ciento (39.1% en septiembre), mientras que el mismo indicador para moneda extranjera se situó en 26.5 por ciento (28.4% en septiembre).

La reducción en el ratio de liquidez estuvo dada fundamentalmente por el aumento de los depósitos (C\$1,616.5 millones) y la reducción de las disponibilidades de los bancos (C\$1,670.1 millones). El aumento en los depósitos fue destinado principalmente a la entrega neta de nuevos créditos y al aumento de las inversiones domésticas y en el exterior.

A octubre, continuó la 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 se redujo en 4.4 puntos porcentuales respecto 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 26.5 por ciento en octubre de 2016.

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



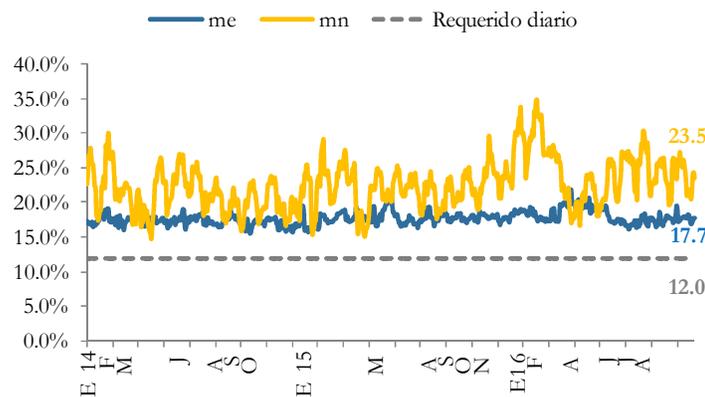
* / : preliminar

Fuente: SFN

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

Por su parte, la tasa de encaje en moneda nacional del SFN aumentó con respecto al mes anterior, 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 23.5 por ciento en moneda nacional y 17.7 por ciento en moneda extranjera.

**Tasa de encaje diario
(porcentajes)**



Fuente: BCN

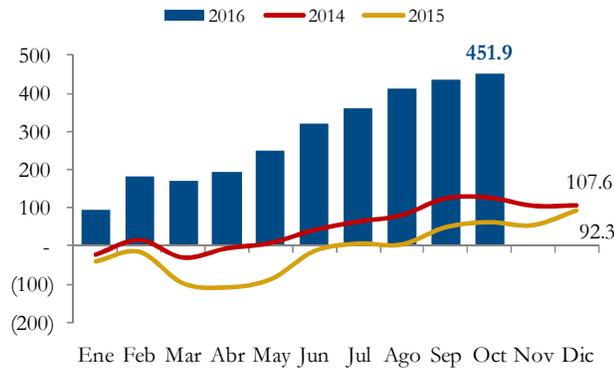
Con relación a la medición catorcenal, la tasa efectiva de cierre de octubre fue de 22.9 por ciento en moneda nacional y 17.4 por ciento en moneda extranjera, 7.9 y 2.4 puntos porcentuales por encima de lo requerido, respectivamente.

6. Mercado de Cambio

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

En línea con una mayor demanda de moneda nacional, en el mercado de divisas se observó una tendencia decreciente de las ventas netas de dólares, tanto del sistema financiero como del BCN. En este sentido en el mes de octubre se registró una venta neta de divisas por parte del SFN al público por 15.9 millones de dólares (ventas netas de US\$25.2 millones en septiembre de 2016).

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

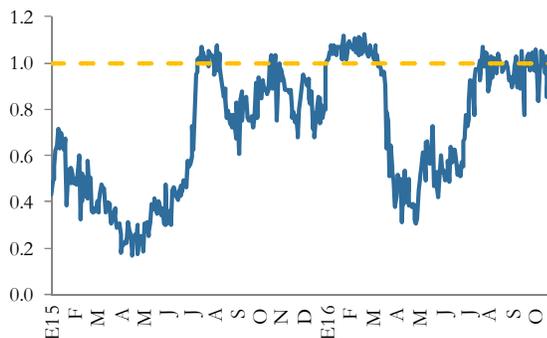


Fuente: BCN

Por su parte, en el acumulado a octubre 2016 se observó una venta neta de 451.9 millones de dólares (ventas netas de US\$61.8 millones en igual período de 2015).

Consistente con las menores ventas de divisas del SFN, la brecha cambiaria de venta presentó una disminución, promediando en el mes 0.93 por ciento (0.98% en septiembre 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 octubre.

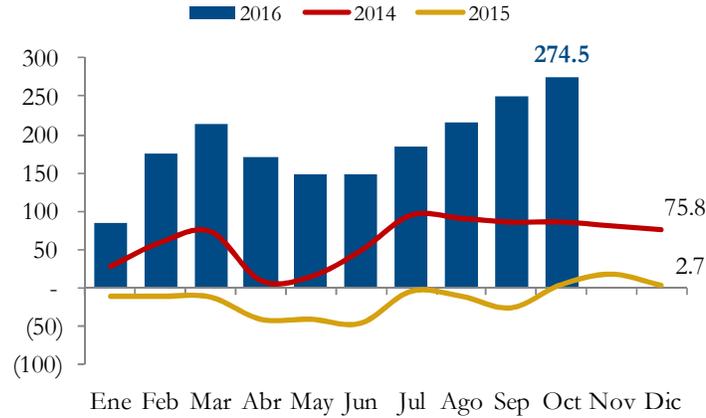
**Brecha de venta
(porcentaje)**



Fuente: BCN

En octubre de 2016 las ventas netas de divisas del BCN al SFN fueron menores a las observadas en los meses previos. En este sentido, el BCN realizó ventas netas por 23.5 millones de dólares (ventas netas de US\$35.7 millones en septiembre).

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



Fuente: BCN

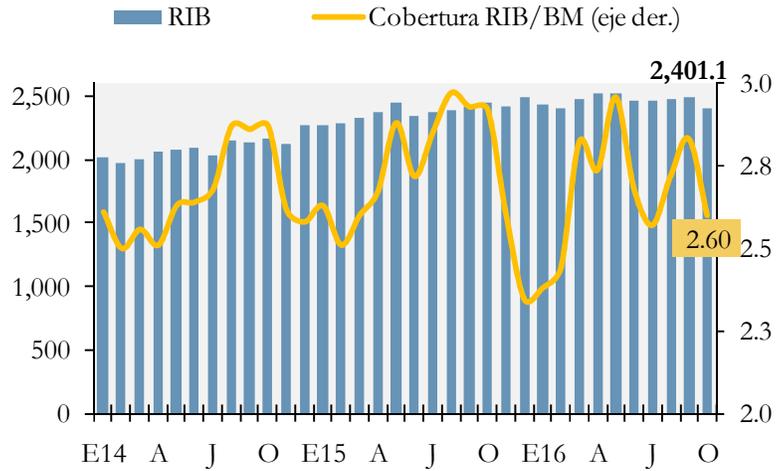
Por su parte, en el acumulado a octubre en la mesa de cambio del BCN se registraron ventas netas de divisas por 274.5 millones de dólares (ventas netas de US\$3.3 millones en el mismo período de 2015).

7. Reservas Internacionales del BCN

En octubre, los indicadores de niveles óptimos de reservas reflejan niveles adecuados de RIB

Al cierre de octubre las reservas internacionales brutas alcanzaron un saldo de 2,401.1 millones de dólares, presentando una disminución de US\$88.2 millones en relación al mes anterior. Este resultado estuvo relacionado en gran parte con una disminución de las cuentas corrientes en dólares de los bancos en el BCN de 70.6 millones de dólares. Los niveles alcanzados de RIB y base monetaria, permitieron obtener una cobertura adecuada de RIB a base monetaria de 2.60 veces y de 4.85 meses de importaciones.

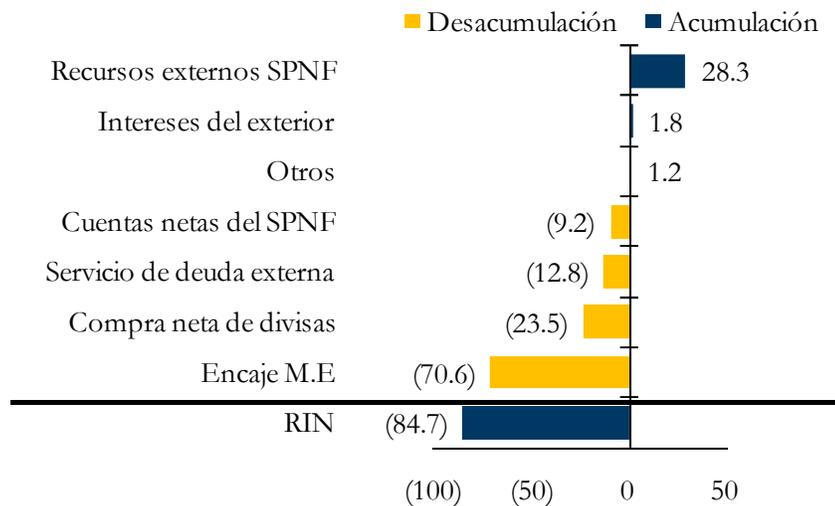
Reservas internacionales brutas del BCN
(saldo en millones de dólares y cobertura en número de veces)



Fuente: BCN

Por su parte, en el mes de octubre se registró una desacumulación de RINA por 15.1 millones de dólares, vinculada principalmente a la venta de divisas (US\$23.5 millones), el servicio de deuda externa (US\$12.8 millones) y el uso de recursos del SPNF (US\$9.2 millones), siendo parcialmente contrarrestada por el ingreso de recursos externos (US\$30.2 millones). Al considerar la disminución de los depósitos de encaje en moneda extranjera (US\$70.6 millones), las reservas internacionales netas (RIN) disminuyeron 84.7 millones de dólares.

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



Fuente: BCN