



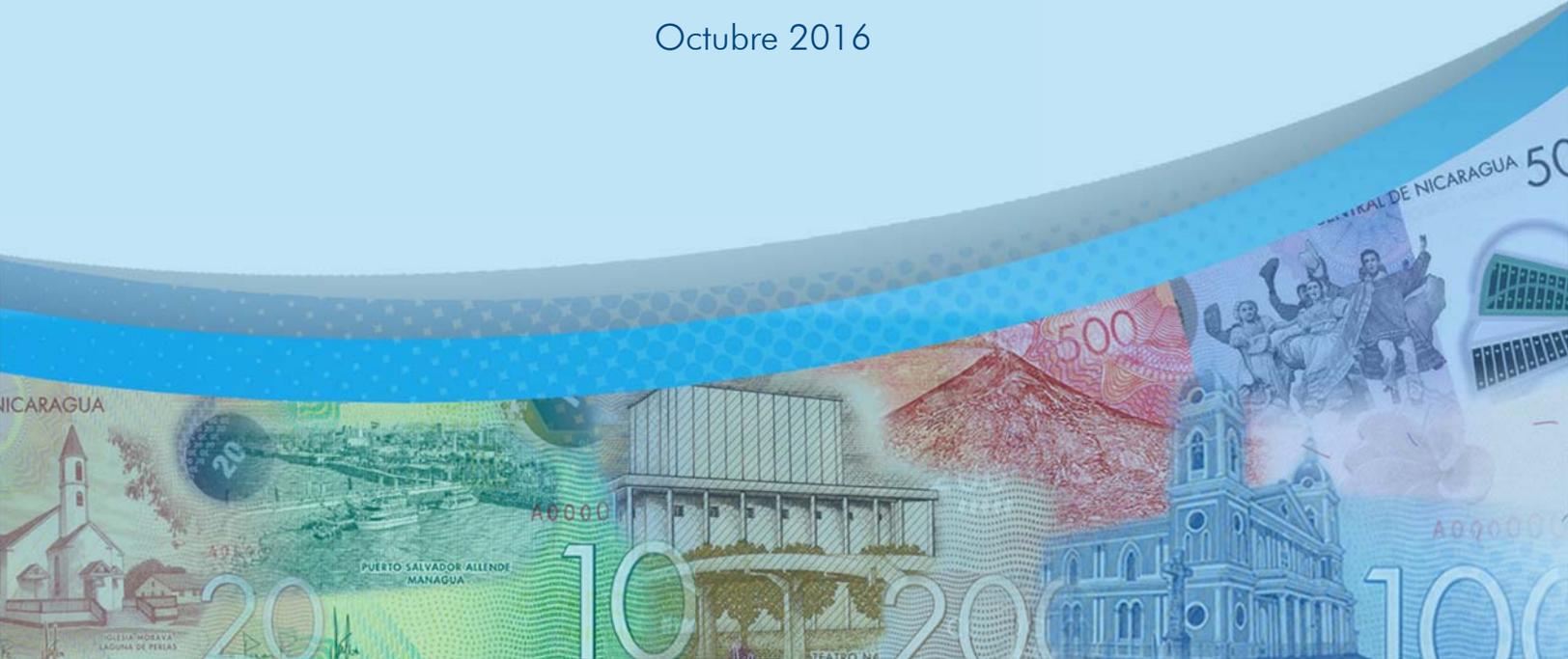
*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

**Septiembre 2016**

Octubre 2016



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 10 de octubre de 2016. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

## Informe Monetario (Septiembre 2016)

En el mes de septiembre, se registró una acumulación de recursos del gobierno central en el Banco Central de Nicaragua (BCN), la cual fue parcialmente contrarrestada por la redención neta de títulos del BCN y su resultado cuasifiscal. Por su parte, la demanda de base monetaria se redujo debido a los menores niveles de encaje. El BCN, mediante sus operaciones de mercado abierto, ofreció Letras en todos los plazos disponibles, facilitando el manejo de liquidez del sistema financiero, tanto de corto plazo como estructural. Finalmente, los niveles de reservas internacionales brutas del BCN fueron adecuados y estuvieron por encima de los montos proyectados para septiembre en el Programa Monetario de 2016.

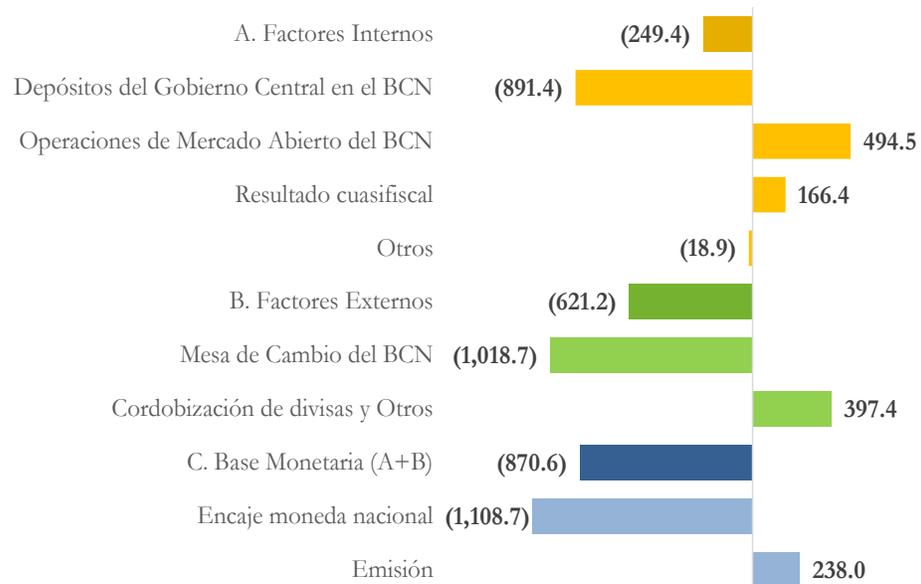
### 1. Entorno Monetario

**En el mes de septiembre, por el lado de los factores internos, el BCN registró una acumulación de depósitos en moneda nacional del Gobierno Central por 891.4 millones de córdobas.** Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por las redenciones netas de Letras del BCN (C\$494.5 millones) y su resultado cuasifiscal (C\$166.4 millones).

**Por el lado de los factores externos, se registró una venta neta de divisas a través de la mesa de cambio del BCN por 1,018.7 millones de córdobas (US\$35.7 millones).** Este resultado fue parcialmente contrarrestado por las cordobizaciones de divisas del gobierno central (C\$397.4 millones).

#### Orígenes de variación de la base monetaria

(flujos en millones de córdobas)



Fuente: BCN

Consistente con lo anterior, la base monetaria presentó una disminución (C\$870.6 millones), principalmente producto de un menor encaje en moneda nacional (C\$1,108.7 millones). Esta disminución fue parcialmente contrarrestada por la expansión del numerario (C\$161.8 millones) y el aumento de la caja de las instituciones financieras (C\$76.2 millones).

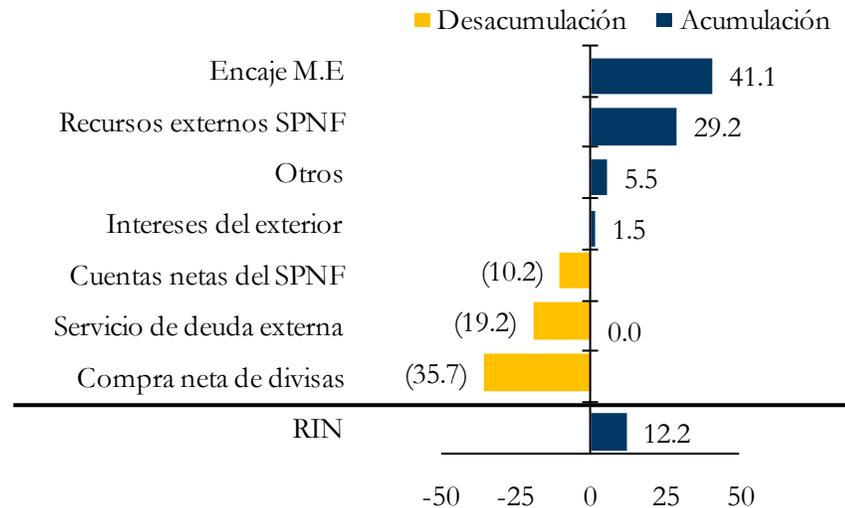
## 2. Reservas Internacionales del BCN

**El saldo de Reservas Internacionales Brutas al cierre de septiembre, se mantuvo por encima de los niveles observados en igual período de 2015 y de la proyección del Programa Monetario del BCN para dicho mes.**

Al cierre del mes de septiembre, las reservas internacionales brutas fueron consistentes con lo proyectado en el Programa Monetario del BCN.

Por su parte, en el mes de septiembre se registró una desacumulación de RINA por 29.9 millones de dólares, vinculada principalmente a la venta de divisas (US\$35.7 millones) y el servicio de deuda externa (US\$19.2 millones), siendo parcialmente contrarrestada por el ingreso de recursos externos (US\$30.3 millones). Al considerar los depósitos de encaje en moneda extranjera (US\$41.1 millones), las reservas internacionales netas (RIN) aumentaron 12.2 millones de dólares.

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

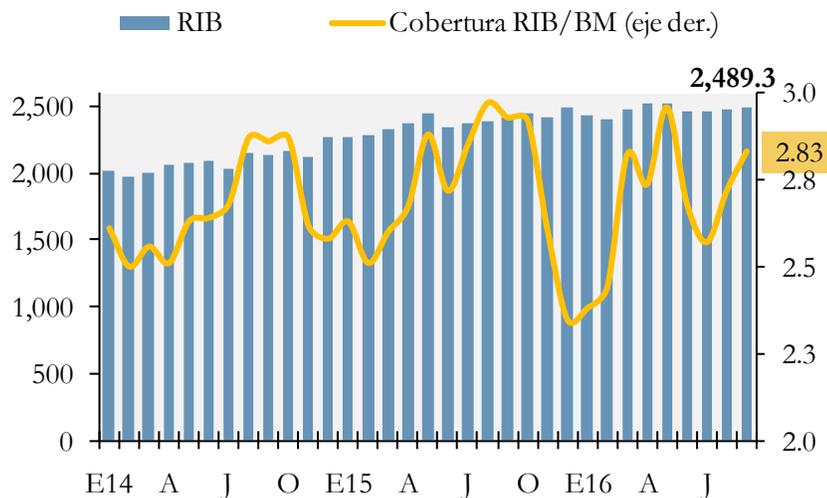


Fuente: BCN

**En septiembre de 2016, se alcanzó un saldo de Reservas Internacionales Brutas de 2,489.3 millones de dólares.** El resultado anterior fue posible gracias a una política fiscal prudente y a un manejo adecuado de las operaciones monetarias. Lo anterior permitió cumplir con las proyecciones del Programa Monetario del BCN, traduciéndose en una cobertura adecuada de RIB a base monetaria de 2.83 veces y de 5.1 meses de importaciones.

### Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN

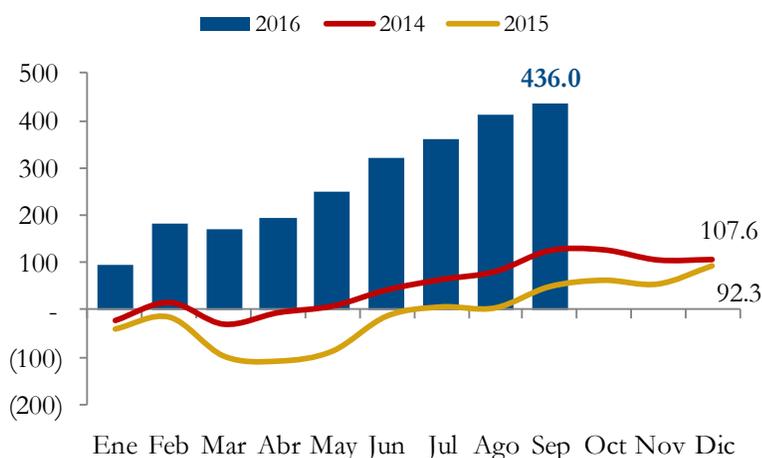
### 3. Mercado cambiario

Consistente con la mayor demanda de dólares, la brecha cambiaria de venta promedió 0.98 por ciento.

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\$25.2 millones en septiembre de 2016 (ventas netas de US\$44.9 millones en septiembre de 2015).

#### Venta neta de divisas del SFN

(flujos acumulados en millones de dólares)

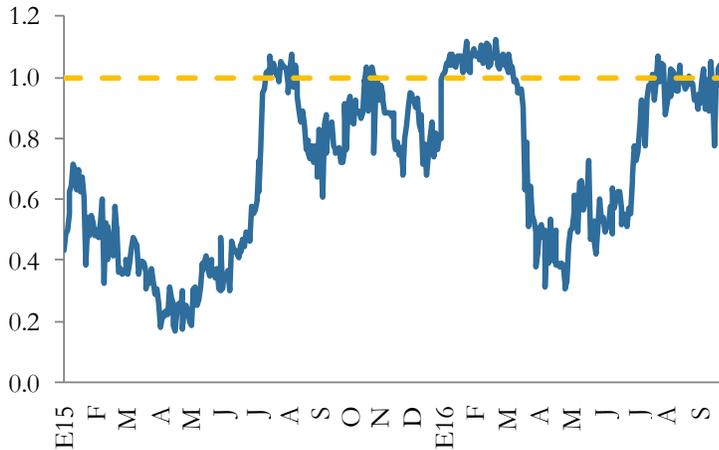


Fuente: BCN

Por su parte, en el acumulado a septiembre 2016 se observó un aumento en el volumen de divisas demandado por el público al SFN, registrándose ventas netas de 436.0 millones de dólares (ventas netas de US\$48.1 millones en igual período de 2015).

La mayor demanda por dólares en los últimos meses ha ubicado la brecha cambiaria de venta promedio en 0.98 por ciento. Este nivel observado en la brecha cambiaria es consistente con las ventas netas de divisas en la mesa de cambio del BCN en el tercer trimestre del año.

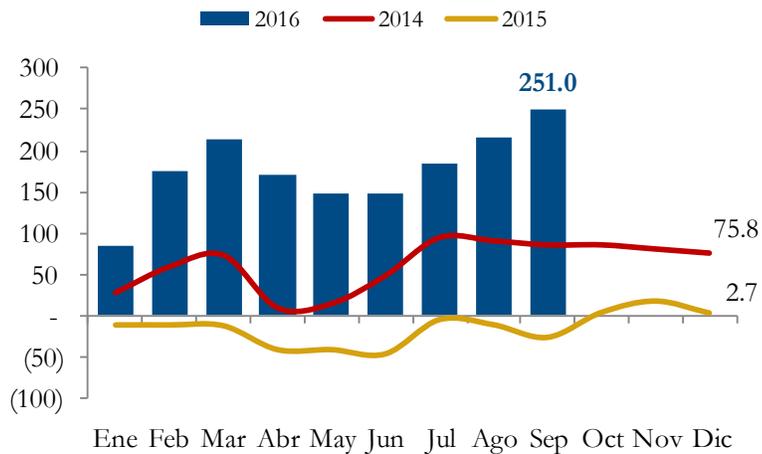
**Brecha de venta**  
(porcentaje)



Fuente: BCN

**En septiembre de 2016, el SFN continuó con la tendencia de los meses previos de realizar compras netas de divisas al BCN.** En este sentido, el BCN realizó ventas netas de divisas por 35.7 millones de dólares (ventas netas de US\$30.5 millones en agosto).

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



Fuente: BCN

En el acumulado a septiembre, en la mesa de cambio del BCN se registran ventas netas de divisas por 251.0 millones de dólares (compra neta de US\$26.2

millones en mismo período de 2015). Este resultado estuvo principalmente determinado por las ventas netas realizadas en el primer y tercer trimestre de 2016 (en el segundo trimestre se registró compras netas de US\$64.5 millones).

#### 4. Operaciones de Mercado Abierto

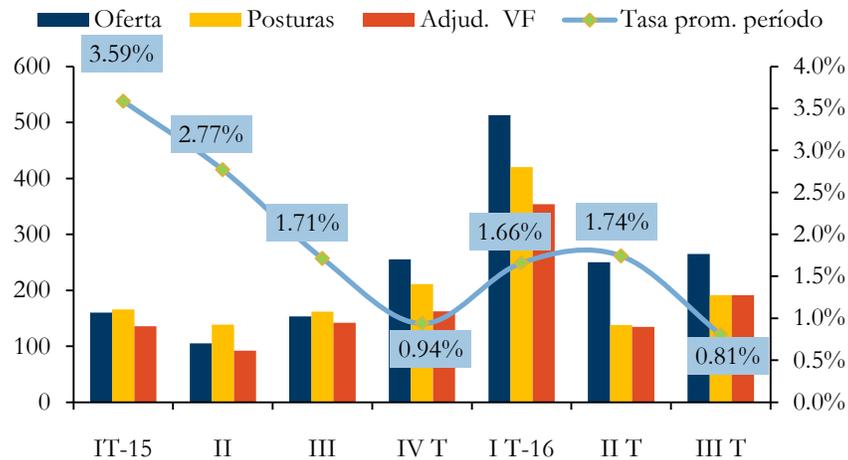
El BCN, a través de sus OMA, inyectó liquidez al sistema mediante la redención neta de Letras.

**En septiembre de 2016, el BCN realizó redenciones netas por 494.5 millones de córdobas, como resultado de colocar Letras por 1,644.9 millones y redimir 2,139.4 millones.** Estas colocaciones ocurrieron en un contexto de reducción de la demanda por liquidez en moneda nacional.

**Con respecto a las Letras de corto plazo, la demanda del SFN fue inferior al monto ofertado por el BCN.** En este sentido, el SFN demandó 463.5 millones de córdobas (a valor facial), mientras que el BCN ofertó 867.8 millones de córdobas (equivalentes a US\$30.0 millones), distribuidos de manera equitativa 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 0.31 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

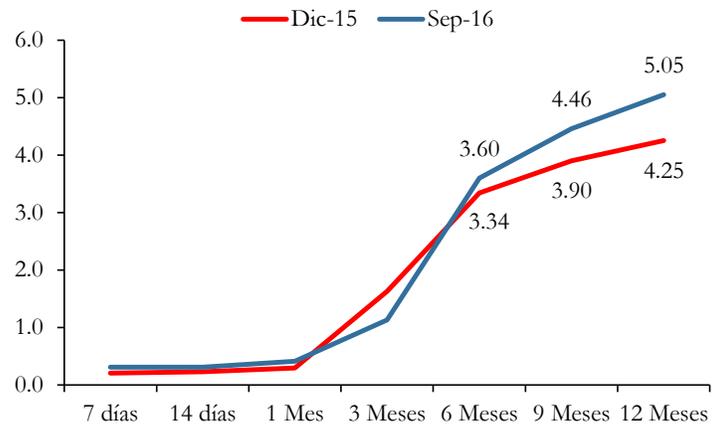
**En términos de Letras para manejo de liquidez estructural (plazos iguales o mayores a 1 mes), el BCN ofertó 1,156.5 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$40.0 millones).** Por su parte, la demanda del SFN excedió a lo ofertado por la autoridad monetaria, registrándose posturas por 1,184.5 millones de córdobas. 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.

En septiembre, el plazo promedio de vencimiento de las Letras estructurales adjudicadas fue 38.3 días, superior al plazo promedio registrado en el mismo mes de 2015 (26.5 días). Por su parte, la tasa promedio adjudicada se ubicó en 0.64 por ciento, 35 puntos básicos por encima de la tasa registrada en septiembre del año anterior (0.29%).

**En términos acumulados a septiembre 2016, el BCN continúa registrando una colocación neta de Letras (C\$1,175.7 millones).** Para ello, la autoridad monetaria ha colocado en términos brutos 17,145.7 millones de córdobas a valor precio (US\$603.5 millones), a una tasa promedio de 1.38 por ciento, mientras que registró redenciones de Letras por 15,970.0 millones de córdobas a valor precio (US\$567.2 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.

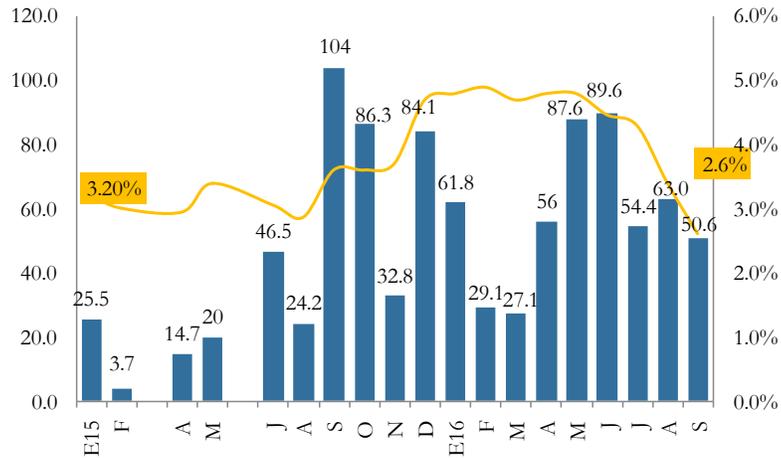
**5. Mercado interbancario**

A septiembre, el mercado interbancario se mantuvo dinámico, con una tendencia decreciente en las tasas pactadas.

**En septiembre de 2016, las operaciones interbancarias del sistema financiero presentaron una disminución con respecto al mes de agosto.** En este sentido, en este mes se realizaron 17 operaciones interbancarias, equivalentes a 50.6 millones de dólares, de las cuales 13 operaciones fueron denominadas en moneda nacional.

**La tasa promedio pactada también se redujo, ubicándose en 2.6 por ciento, para una disminución de 80 puntos bases con respecto a la tasa registrada en agosto de 2016 (3.4%).** Lo anterior, estuvo relacionado con la tasa pactada en moneda extranjera, la cual fue menor en 150 puntos base con respecto al mes de agosto, situándose en 2.1 por ciento. Por su parte, el plazo promedio de la transacciones disminuyó con respecto al mes de agosto, situándose en 5.5 días (6.2 días en agosto 2016).

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



Fuente: BCN

**En términos acumulados, a septiembre 2016 se observaron 158 operaciones interbancarias equivalentes a 503.9 millones de dólares.** En particular, se realizaron 94 operaciones en moneda nacional, en las cuales se tranzaron el equivalente a 308.7 millones de dólares (U\$131.4 millones en igual período de 2015). Por otro lado, se efectuaron 64 operaciones interbancarias en moneda extranjera, con un volumen que ascendió los 195.1 millones de dólares (U\$106.8 millones a septiembre 2015).

Finalmente, a septiembre 2016, la tasa promedio pactada fue de 4.2 por ciento, 90 puntos base por encima de la registrada en el mismo período de 2015. El plazo promedio de las transacciones se mantuvo estable, ubicándose en 6.5 días (6.6 días en igual período de 2015).

**6. Análisis de liquidez del Sistema Financiero Nacional (SFN)**

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

**En septiembre de 2016, las fuentes de recursos del SFN totalizaron 3,778.7 millones de córdobas, provenientes en parte de la disminución en sus disponibilidades.** Estos recursos fueron destinados a la entrega neta de nuevos créditos (C\$2,019.0 millones), pago de obligaciones con el público (C\$1,601.1 millones) y en menor medida al incremento de las inversiones (C\$158.6 millones).

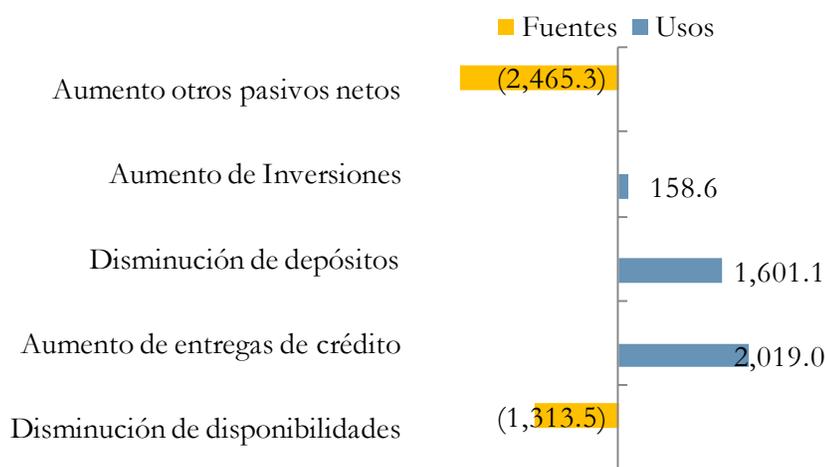
**Las disponibilidades del SFN disminuyeron 1,313.5 millones de córdobas respecto al mes de agosto, producto de la reducción de las disponibilidades tanto en córdobas como en dólares.** En este sentido, las disponibilidades en moneda nacional fueron menores en 1,110.0 millones de córdobas, lo cual se asocia a un uso de depósitos en moneda nacional (C\$783.2 millones). **Así mismo, las disponibilidades en moneda extranjera registraron un descenso de 203.4 millones de córdobas,**

explicado principalmente por el aumento de las entregas de nuevos créditos (C\$2,016.0) y las mayores inversiones en el exterior (C\$158.6 millones).

**La reducción tanto de disponibilidades como depósitos conllevó a que el ratio de cobertura de liquidez (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicara en 31.3 por ciento, levemente inferior al mes pasado (31.5% en agosto).** En particular, el indicador de cobertura de liquidez en moneda nacional se ubicó en 39.5 por ciento (40.4% en agosto), mientras que el mismo indicador para moneda extranjera se situó en 28.6 por ciento (28.5% en agosto).

### Fuentes y usos del SFN

(flujos en millones de córdobas, septiembre de 2016)



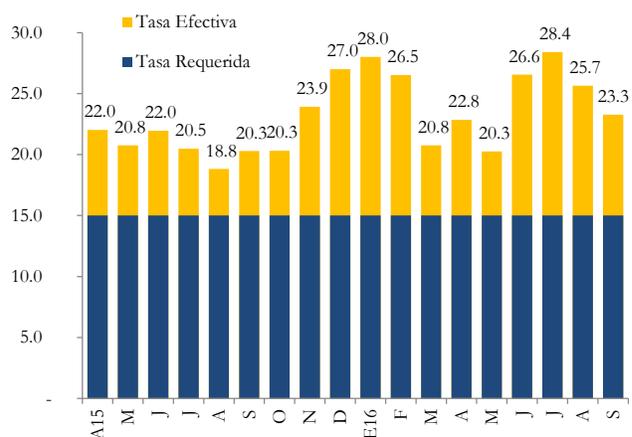
Fuente: BCN

**Por su parte, en el acumulado a septiembre se mantuvo la tendencia de una disminución en la posición de liquidez en moneda nacional del SFN respecto a la observada al cierre de 2015, producto principalmente del aumento de las inversiones.** En este sentido el indicador de cobertura de liquidez se redujo en 3.5 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 28.6 por ciento en septiembre de 2016.

Los depósitos de encaje estuvieron por encima de lo requerido, tanto en moneda nacional como extranjera.

**Durante el mes de septiembre, la tasa de encaje en moneda nacional del SFN se redujo con respecto al mes anterior, no obstante, los depósitos de encaje se mantuvieron por encima de lo requerido por la autoridad monetaria.** Así, con relación a la medición diaria, la tasa efectiva de fin de mes cerró en 23.3 por ciento en moneda nacional y 19.5 por ciento en moneda extranjera.

**Tasa de encaje diario en moneda nacional  
(porcentajes)**



Fuente: BCN

En este sentido, la tasa de encaje en moneda nacional disminuyó 2.4 puntos porcentuales con respecto a agosto de 2016. La disminución de los niveles de encaje se asocia principalmente a la compra de divisas al BCN y a la disminución de los depósitos.

Con relación a la medición catorcenal, la tasa efectiva de fin de mes cerró en 24.9 por ciento en moneda nacional y 18.3 por ciento en moneda extranjera, 9.9 y 3.3 puntos porcentuales por encima de lo requerido, respectivamente.