



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

Diciembre 2018

Enero 2019



## **Informe Monetario** (Diciembre 2018)

A diciembre 2018, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) se desarrolló en un contexto de reducción de los agregados monetarios y uso de recursos por parte del Gobierno Central (GC). Esta situación conllevó a que los bancos, de forma precautoria, incrementaran sus niveles de liquidez, tanto en moneda nacional como extranjera.

En línea con lo anterior, la base monetaria registró una disminución en términos interanuales de 9.0 por ciento. No obstante, respecto a noviembre del presente año, la demanda por base monetaria registró un aumento de 29.4 millones de córdobas. Este resultado también fue consistente con lo observado en los agregados monetarios, los que registraron tasas interanuales de crecimiento negativas producto de menores saldos de depósitos tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

Como respuesta a este entorno, el BCN orientó su política monetaria a facilitar un manejo eficiente de la liquidez del sistema financiero. Así, en el mes de diciembre las operaciones monetarias del BCN resultaron en una inyección neta de liquidez en moneda nacional por 844.5 millones de córdobas (valor precio). De este monto, 308.9 millones de córdobas fueron redimidos a través de Letras estructurales, 999.9 millones de córdobas a través de Letras a un día (valor precio), 167.2 millones de córdobas a través de Bonos bancarios y 0.3 millones de córdobas por medio de Títulos de Inversión. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por absorciones de liquidez a través de depósitos monetarios por 35 millones de córdobas y el vencimiento de reportos monetarios (C\$596.8 millones).

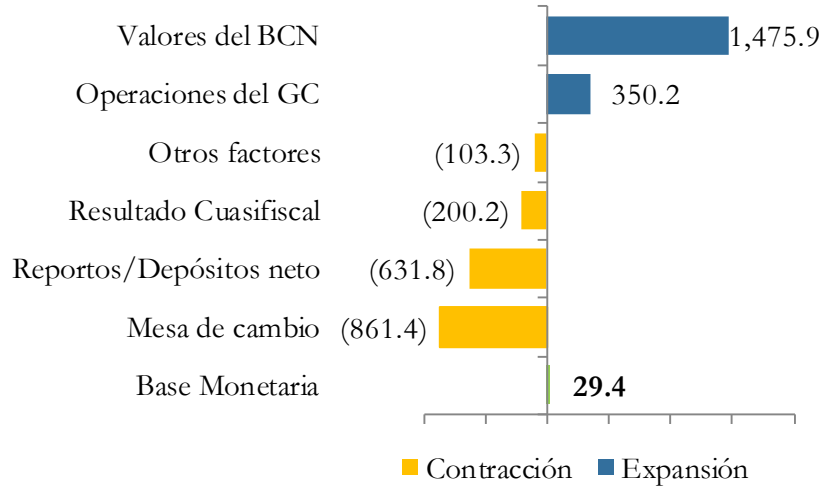
Al cierre del mes de diciembre, las reservas internacionales brutas ascendieron a 2,261.1 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.43 veces la base monetaria y de 4.56 meses de importaciones de mercancías CIF.

### **1. Base Monetaria**

En diciembre de 2018, la base monetaria registró un saldo de 30,132.7 millones de córdobas, mostrando una disminución en términos interanuales de 9.0 por ciento. No obstante, respecto a noviembre del presente año, la demanda por base monetaria registró un aumento de 29.4 millones de córdobas. Este aumento en la base monetaria se explicó principalmente por las redenciones netas de valores del BCN (C\$1,475.9 millones) y el uso de recursos del gobierno central (C\$350.2 millones). Estas expansiones de liquidez fueron parcialmente contrarrestadas por las operaciones en la mesa de cambio del BCN (venta de divisas por C\$861.4 millones) y la absorción neta de liquidez mediante Reportos y Depósitos Monetarios (C\$631.8 millones).

### Orígenes de la variación de la base monetaria

(flujos mensuales, en millones de córdobas)



Fuente: BCN

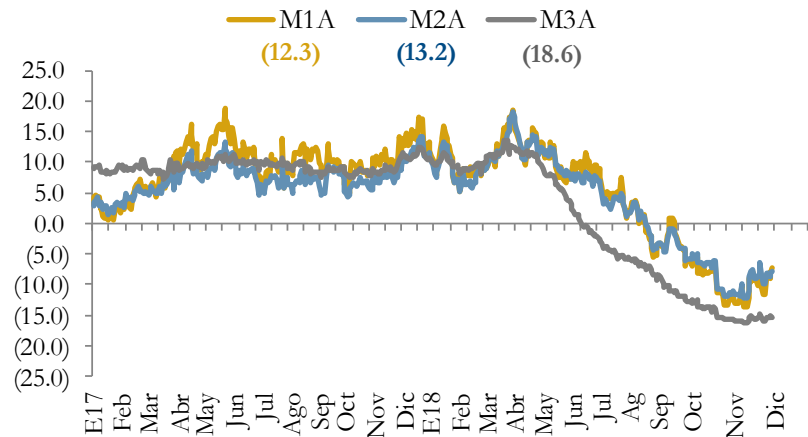
Los agregados monetarios registraron tasas de crecimiento negativas en términos interanuales

### 2. Agregados monetarios

Al cierre de 2018, los agregados monetarios registraron tasas de crecimiento interanuales negativas. La disminución de los agregados monetarios se debió a menores saldos de depósitos de los bancos que conforma el SFN, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

#### Agregados monetarios

(variación interanual)



Fuente: BCN

En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue de -12.3 por ciento (+13.3% en igual período de 2017), dentro de los componentes de este agregado se observó una reducción del numerario (-3.7%) y de los depósitos a la vista (-19.3%). Así mismo, el M2A registró una tasa de

variación de -13.2 por ciento (+11.7% en mismo período de 2017). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de -18.6 por ciento (+10.7% en 2017), consistente con una reducción interanual de -21.2 por ciento en los depósitos en moneda extranjera.

### 3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

En 2018, el BCN continuó respaldando el manejo eficiente de la liquidez del sistema financiero a través de los diferentes mecanismos de inyección y absorción. En cuanto a la inyección de liquidez, estas se realizaron a través de ventanillas y subastas de Reportos Monetarios. Por otra parte, la absorción de liquidez se realizó a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas diarias (plazo de 1 a 3 días), subastas estructurales (plazo entre 7 días a 12 meses) y Títulos de Inversión.

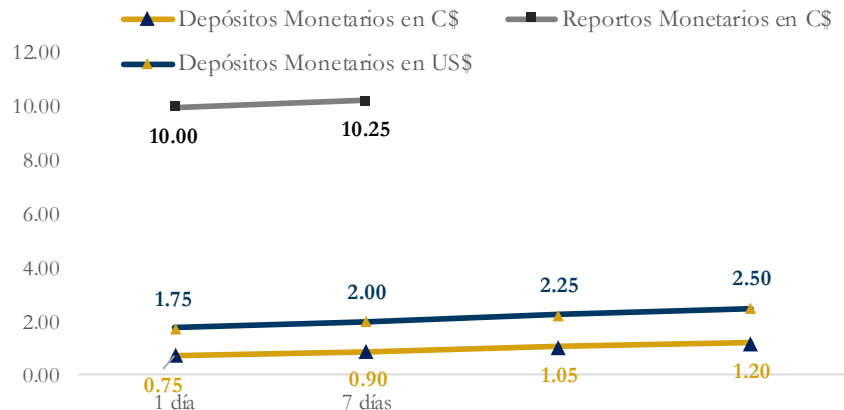
#### Tasas de interés de Ventanillas del BCN

Las operaciones monetarias diarias del BCN continuaron facilitando un manejo activo de la liquidez del SFN

Respecto a la ventanilla de Reportos Monetarios, el BCN decidió aumentar sus tasas de interés 100 puntos bases con respecto a las vigentes al cierre de noviembre. Con respecto a la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda extranjera, el BCN decidió mantener sus tasas de interés con respecto a noviembre. Por otro lado, las tasas de interés de los Depósitos Monetarios en moneda nacional fueron disminuidas entre 125 y 155 puntos bases.

#### Tasas Ventanillas del BCN

(tasas vigentes al 31 de diciembre 2018; porcentaje)



Nota: Los Reportos y Depósitos Monetarios en moneda nacional reconocen el mantenimiento de valor.

Fuente: BCN

## Mecanismos de inyección de liquidez del BCN

El mecanismo de inyección de liquidez está constituido por Reportos Monetarios. Al cierre de diciembre se registró un saldo vigente de 7,922.9 millones de córdobas. Particularmente en este mes se otorgaron 11,728.8 millones de córdobas (C\$5,516.0 millones en subastas y C\$6,212.8 millones en ventanilla) y se recuperaron 12,325.5 millones de córdobas, para una absorción neta de liquidez de 596.8 millones de córdobas.

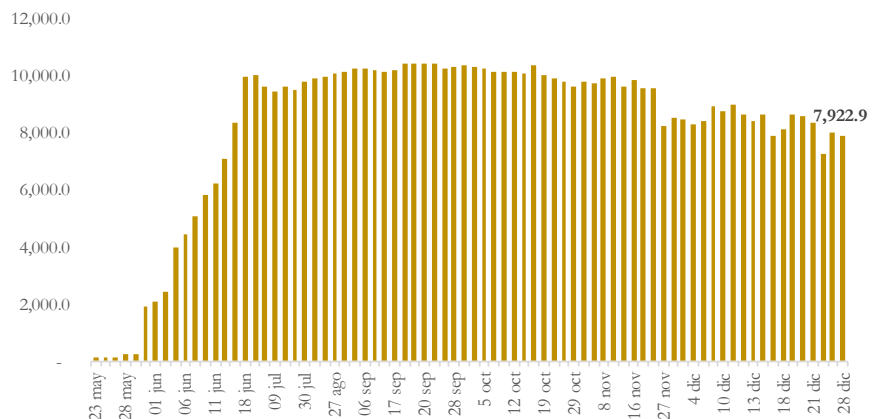
En las subastas de Reportos, la tasa promedio ponderada fue de 6.47 por ciento (más mantenimiento de valor (MV)) y el plazo promedio de las colocaciones fue de 29.6 días. Específicamente, las condiciones financieras por plazo fueron:

- a 14 días (157.0 millones de córdobas a una tasa promedio de 5.80% más MV).
- b. a 30 días (5,359.0 millones de córdobas a una tasa promedio de 6.49% más MV).

Con relación a las ventanillas, las colocaciones por plazo fueron:

- a. a 7 días (5,133.0 millones de córdobas).
- b. a 8 días (539.75 millones de córdobas).
- c. a 30 días (540.0 millones de córdobas).

## Saldo vigente Reportos Monetarios (millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN

## Mecanismos de absorción de liquidez del BCN

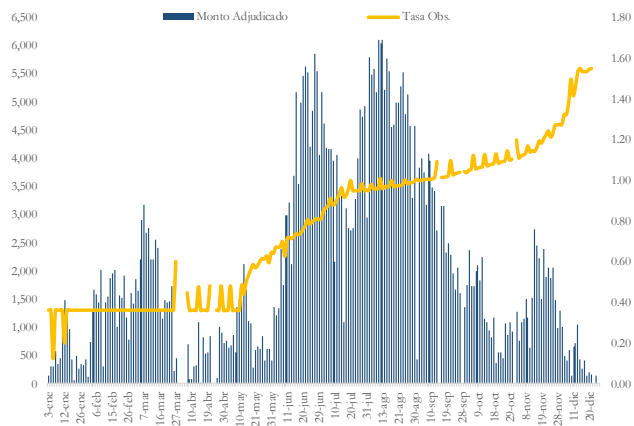
El mecanismo de absorción de liquidez está constituido por la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas diarias de Letras, subastas de Letras estructurales y Títulos de Inversión. Durante diciembre, el BCN realizó a través de estos mecanismos una redención neta de 1,441.3 millones de córdobas.

En el caso particular de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, se realizó una colocación neta de 35.0 millones de córdobas, producto de colocar 4,900.0 millones de córdobas y redimir 4,865.0 millones de córdobas. Con respecto a las características de dichas colocaciones, la tasa promedio fue 0.98 por ciento (con mantenimiento de valor), mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 1.38 días. Específicamente, se colocaron 4,200.0 millones de córdobas a plazo de 1 día, 470.0 millones a plazo de 3 días y 230.0 millones de córdobas a plazo de 5 días.

Por su parte, mediante las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se presentó una redención neta de 999.9 millones de córdobas, como resultado de colocar 5,754.7 millones de córdobas y redimir 6,754.6 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 411.0 millones de córdobas (C\$1,578 millones en noviembre 2018). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 1.47 por ciento, 28 puntos base superior con respecto a la tasa promedio de noviembre (1.19% en noviembre 2018).

El mayor monto diario colocado fue de 1,050 millones de córdobas, alcanzando una absorción de 3.1 puntos porcentuales de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, mientras que el más bajo fue de 150 millones de córdobas, equivalente a 0.4 punto porcentual de absorción. En promedio, las Letras a plazo de 1 día absorbieron 1.0 puntos porcentuales del encaje en moneda nacional (4.5 puntos porcentuales en noviembre 2018).

### Subastas monetarias de valores: Letras a plazo de 1 día (millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN

En relación con las subastas de Letras estructurales, se realizaron redenciones netas en moneda nacional por 308.9 millones de córdobas (valor precio). Lo anterior fue resultado de colocar en términos brutos 3,191.5 millones de córdobas (valor precio) y redimir 3,500.3 millones de córdobas.

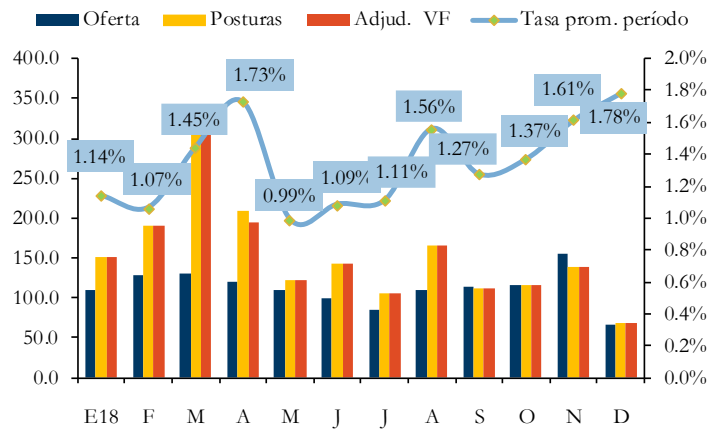


En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 935.6 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$29.0 millones), de los cuales 96.8 millones de córdobas fueron ofertadas al plazo de 7 días y 838.8 millones de córdobas al plazo de 14 días. Por su parte, el SFN demandó Letras únicamente a 14 días por 1,290.0 millones de córdobas (US\$40.0 millones). El BCN decidió adjudicar el 100 por ciento de lo demandado.

En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 1,193.5 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$37.0 millones), repartidos de la siguiente forma: 70.3 por ciento en plazo de 1 mes y 8.1 por ciento repartidos equitativamente en los plazos de 3, 6, 9 y 5.4 por ciento en plazo de 12 meses. El BCN recibió posturas por 1,901.5 millones de córdobas (equivalente a US\$59.0 millones), de las cuales se adjudicaron el 100 por ciento. Las adjudicaciones se realizaron tomando en consideración que las tasas de rendimiento demandadas se encontraban en línea con las condiciones de liquidez del mercado monetario.

### Subastas competitivas de Letras del BCN

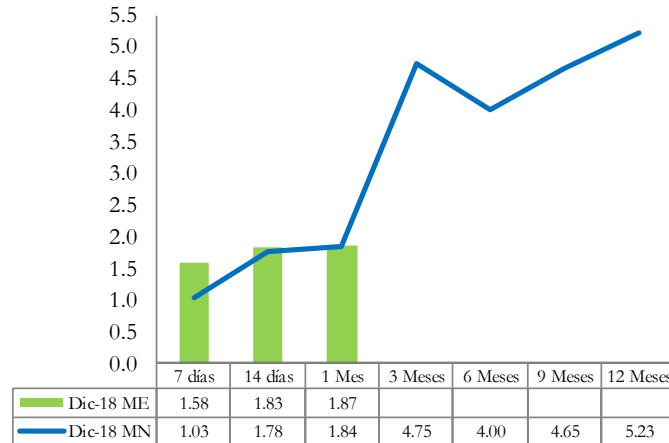
Instrumentos pagaderos en moneda nacional  
(millones de dólares, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN

Con relación a las tasas de rendimiento, las Letras a 14 días presentaron una tasa promedio de 1.74 por ciento (1.59% en noviembre 2018). Por su parte, las colocaciones a plazos de 1 a 12 meses fueron de 1.82 por ciento, 19 puntos básicos por encima a la registrada en noviembre 2018 (1.63%).

**Curva de rendimiento de Letras del BCN**  
(porcentajes, última tasa adjudicada)



Fuente: BCN.

Finalmente, con respecto a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de diciembre se realizó una redención neta de 0.3 millones de córdobas, como resultado de colocar 0.3 millones de córdobas y redimir 0.6 millones de córdobas, a una tasa promedio de 4.5 por ciento más MV y a plazo de 1 mes. Asimismo, se redimieron 167.2 millones de córdobas a través de Bonos bancarios.

**4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera**

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN realizó colocaciones netas por 25.0 millones de dólares, producto de colocar 770.3 millones de dólares y redimir 745.3 millones de dólares. Con respecto a las características de dichas colocaciones, la tasa promedio fue 1.75 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 1.46 días. Específicamente, se colocaron 656.5 millones de dólares a plazo de 1 día, 48.8 millones a plazo de 3 días y 65.0 millones de dólares a plazo de 5 días.

Respecto a las Letras en dólares, se colocaron 94.9 millones de dólares (valor precio) y se redimieron 117.9 millones de dólares. Los plazos a los que se adjudicaron fueron a 14 días (75.8% del total) y a un 1 mes (24.2%). Las adjudicaciones se realizaron a una tasa promedio de 1.814 por ciento para el plazo de 14 días (1.739 en noviembre 2018) y 1.864 por ciento para el plazo de 1 mes (1.756% en noviembre 2018).

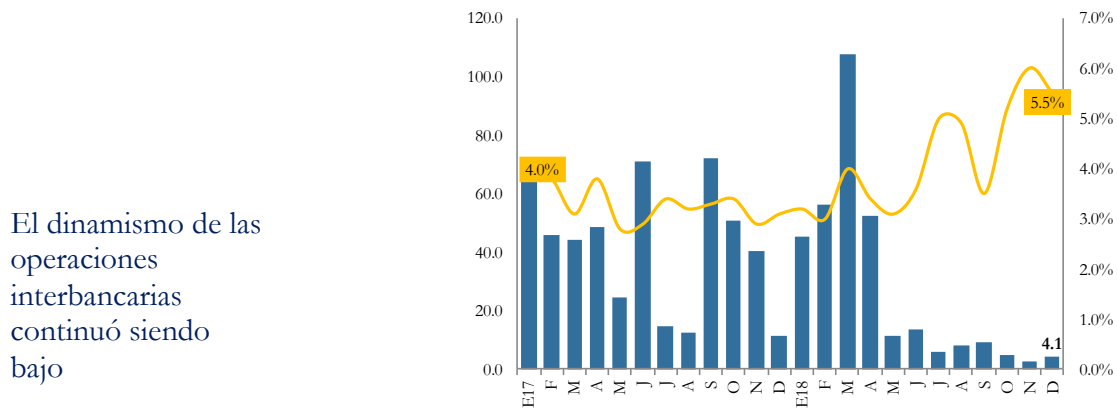
Respecto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, no se presentaron colocaciones en el mes de diciembre.



## 5. Mercado interbancario

En diciembre 2019, el mercado interbancario continuó con un bajo dinamismo, similar a los meses previos. En este sentido, se realizaron 2 operaciones interbancarias (1 operación en noviembre), para un monto equivalente de 4.1 millones de dólares (US\$2.8 millones en el mes anterior).

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



Fuente: BCN

Por su parte, la tasa promedio ponderada registró una disminución de 50 puntos bases con respecto al mes anterior, ubicándose en 5.5 por ciento (6.0% en noviembre 2018). El plazo promedio de las transacciones presentó un aumento ubicándose en 30.9 días (3 días en noviembre 2018).

En el acumulado al mes de diciembre se realizaron 103 operaciones interbancarias, equivalentes a un monto de 324.5 millones de dólares (175 operaciones equivalentes a US\$515.1 millones a diciembre 2017). Con respecto a la moneda de transacción, se realizaron 71 operaciones en moneda nacional, en las cuales se transaron el equivalente a 269.8 millones de dólares (US\$445.0 millones en igual período de 2017), mientras que en moneda extranjera se efectuaron 32 operaciones interbancarias por 54.6 millones de dólares (US\$70.0 millones al mes de diciembre 2017).

## 6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

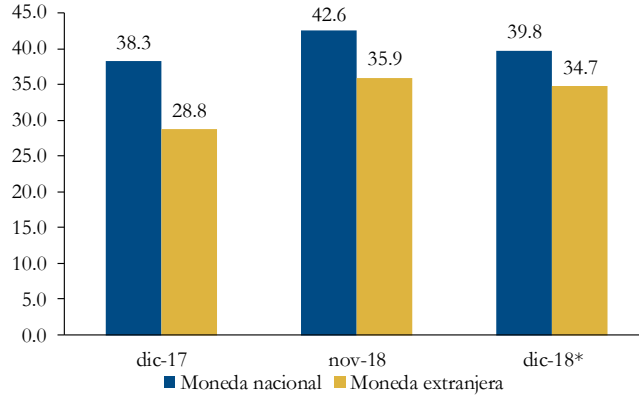
Durante el mes de diciembre de 2018, la liquidez del SFN estuvo influenciada en gran medida por factores estacionales. Así, el comportamiento de los saldos de disponibilidades, depósitos y encaje legal, estuvieron incididos por el pago del treceavo mes y el aprovisionamiento de recursos ante la expansión estacional del numerario por las festividades de fin de año.

De esta forma, la liquidez del sistema financiero continuó manteniéndose en niveles altos, ya que la razón de disponibilidades a depósitos se ubicó en 36.0 por ciento (31.1% en diciembre 2017).

El sistema financiero continuó manteniendo altos niveles de liquidez

En cuanto a las disponibilidades, éstas disminuyeron en 4,724.6 millones de córdobas, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, en moneda nacional (MN) disminuyó en 2,839.5 millones de córdobas, siendo el componente de caja (C\$1,123.0 millones) y de encaje legal (C\$1,056.3 millones) los que más aportaron a esta reducción. De igual forma, las disponibilidades en moneda extranjera (ME) disminuyeron por el equivalente a 1,885.1 millones de córdobas.

### Liquidez del SFN por moneda (como porcentaje de los depósitos)

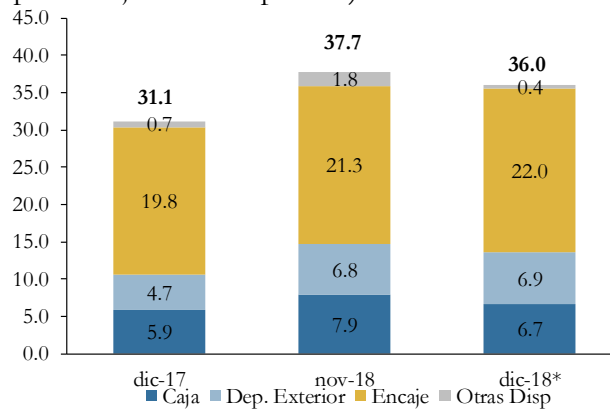


\* / : preliminar

Fuente: SFN

En cuanto a los depósitos se refiere, éstos disminuyeron en 6,560.8 millones de córdobas durante el mes de diciembre en ambas monedas. Así, los depósitos en MN disminuyeron en 4,574.9 millones de córdobas, mientras que en ME se redujeron 1,985.9 millones de córdobas.

### Composición de la liquidez del SFN (como porcentaje de los depósitos)



\* / : preliminar

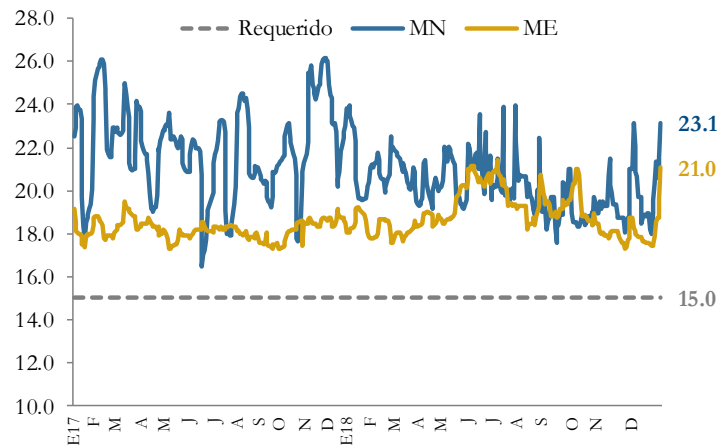
Fuente: SFN

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

Dada la evolución de las disponibilidades y el comportamiento de los depósitos, la razón de cobertura de liquidez total (disponibilidades a depósitos) del SFN se

ubicó en 36.0 por ciento, representando una contracción de 1.8 puntos porcentuales respecto a noviembre. El indicador de cobertura de liquidez en MN disminuyó 2.8 puntos porcentuales con relación a noviembre 2018 (42.6% en noviembre), mientras el indicador de cobertura de liquidez en ME se ubicó en 34.7 por ciento, inferior en 1.2 puntos porcentuales respecto a noviembre (35.9% en noviembre).

### Tasa de encaje catorcenal (porcentajes)



Fuente: BCN

Finalmente, el SFN durante diciembre mantuvo el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, con relación a la medición semanal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 23.1 por ciento en moneda nacional y 21.0 por ciento en moneda extranjera, es decir, 8.1 y 6.0 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (15%). El exceso de encaje en moneda nacional fue de 2,721.1 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 180.4 millones de dólares.

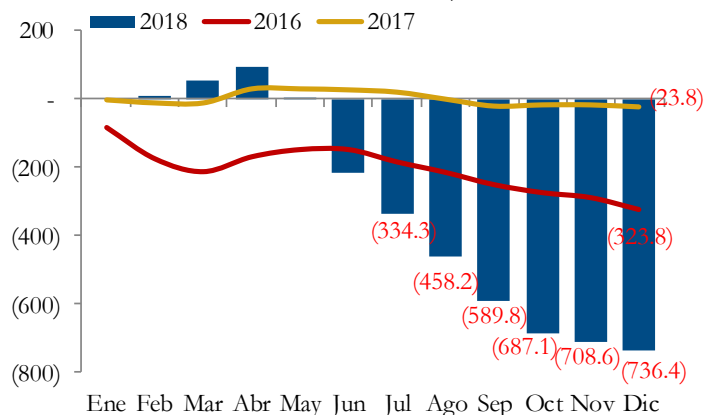
## 7. Mercado de Cambio

En diciembre de 2018, el BCN continuó brindando liquidez en dólares al SFN mediante su mesa de cambio

En diciembre se registraron ventas netas por 27.8 millones de dólares (US\$21.5 millones en noviembre). En el acumulado de enero a diciembre, las ventas netas de divisas del BCN al SFN se ubicaron en 736.4 millones de dólares (ventas netas de US\$23.8 millones en igual período de 2017).

## Operaciones de mesa de cambio del BCN

(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

Por su parte, en diciembre el SFN realizó con el público ventas netas por 43.1 millones de dólares (US\$19.0 millones en noviembre). En relación con la brecha del tipo de cambio de venta, esta se situó en 1.60 por ciento (0.41% en igual período de 2017). En el acumulado a diciembre, el SFN registró ventas netas al público por 437.3 millones de dólares (ventas netas de US\$67.2 millones en igual período de 2017).

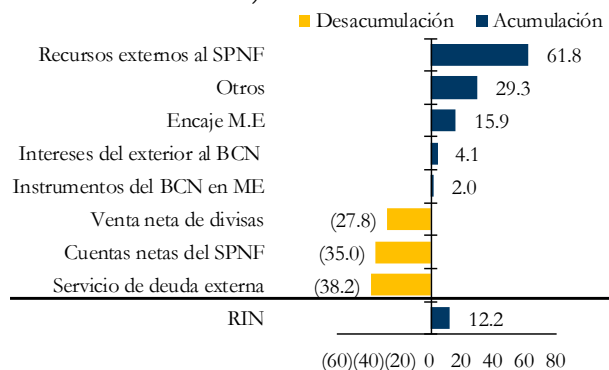
## 8. Reservas Internacionales del BCN

En el mes diciembre de 2018 se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 12.2 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la entrada de recursos externos del SPNF (US\$61.8 millones) y la variación del encaje legal en ME (US\$15.9 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de deuda externa (US\$38.2 millones) y los movimientos de cuentas del SPNF (US\$35.0 millones).

A diciembre de 2018, la cobertura de reservas internacionales a base monetaria se mantuvo en niveles adecuados

### Orígenes de variación de las reservas internacionales netas

(flujos en millones de dólares)

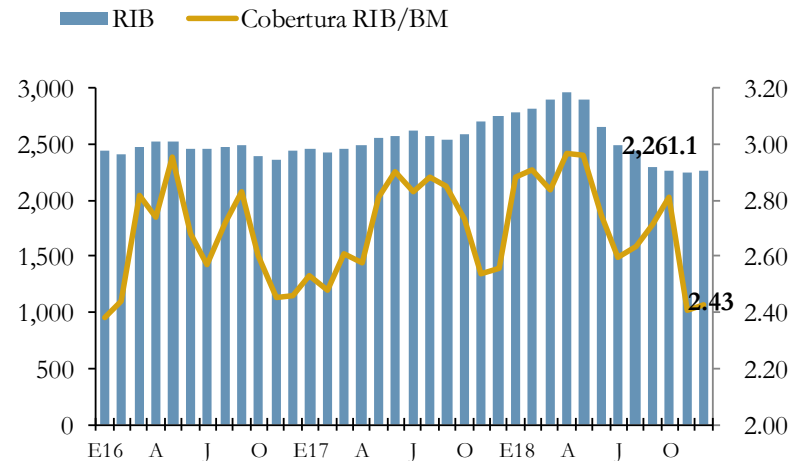


Fuente: BCN

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera, la colocación neta de instrumentos del BCN en ME y FOGADE, se obtuvo una acumulación en RINA de 7.3 millones de dólares.

### Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN

En línea con los flujos anteriores, las reservas internacionales brutas ascendieron a 2,261.1 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.43 veces la base monetaria y de 4.56 meses de importaciones de mercancías CIF, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.