



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

Enero 2019

Febrero 2019



## **Informe Monetario (enero 2019)**

En enero 2019, se mantuvo la tendencia de reducción de los agregados monetarios, principalmente de los denominados en moneda extranjera, y el uso de recursos por parte del Gobierno Central (GC). Esta situación conllevó a que los bancos, de forma precautoria, incrementaran sus niveles de liquidez en moneda extranjera. Como resultado de esta mayor demanda de divisas, el BCN efectuó ventas netas de divisas al Sistema Financiero Nacional.

Por su parte, la base monetaria registró una reducción de 2,339.8 millones de córdobas, consistente con un decrecimiento de 7.1 por ciento en términos interanuales. Lo anterior se debió principalmente a la reducción típica del numerario en el mes de enero, luego de la expansión registrada al cierre de 2018. 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, ofreciendo instrumentos para la gestión de la liquidez tanto de corto plazo como estructural. Así, en el mes de enero las operaciones monetarias del BCN resultaron en una disminución neta de liquidez en moneda nacional por 1,032.5 millones de córdobas (valor precio). De este monto, 1,046.4 millones de córdobas se recuperaron a través del vencimiento de reportos monetarios, y 1.2 millones de córdobas a través de la colocación de Títulos de Inversión (TIN). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la inyección de liquidez realizada por medio de la redención neta de Letras estructurales (C\$55.1 millones).

Al cierre del mes de enero, las reservas internacionales brutas se ubicaron en 2,179.0 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.55 veces la base monetaria y de 4.98 meses de importaciones de mercancías CIF.

### **1. Base Monetaria**

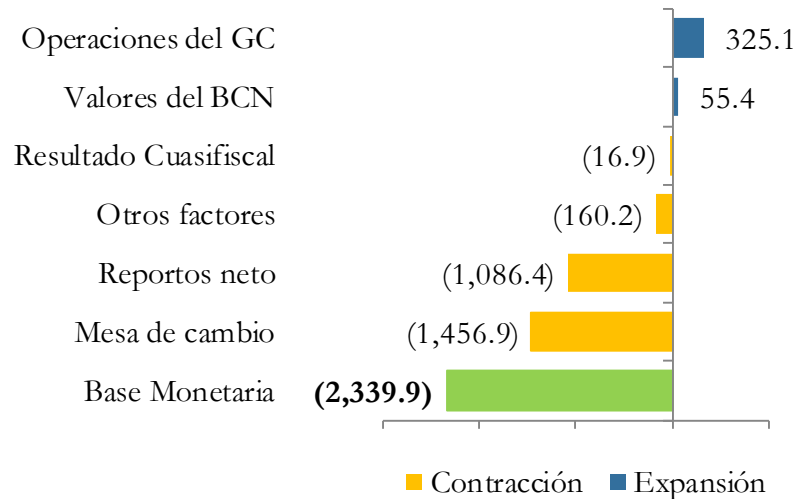
Al cierre de enero de 2019, la base monetaria registró un saldo de 27,792.8 millones de córdobas, mostrando una disminución en términos interanuales de 7.1 por ciento. Respecto al cierre de 2018, la demanda por base monetaria registró una reducción de 2,339.9 millones de córdobas

Lo anterior estuvo determinado principalmente por las operaciones en la mesa de cambio (venta de divisas por C\$1,456.9 millones) y la absorción neta de liquidez mediante Reportos y Depósitos Monetarios (C\$1,086.4 millones).

Estas contracciones de liquidez fueron parcialmente contrarrestadas por el uso de recursos del Gobierno Central (C\$325.1 millones) y la redención de valores por parte del BCN (C\$55.4 millones).

### Orígenes de la variación de la base monetaria

(flujos mensuales, en millones de córdobas)



Fuente: BCN

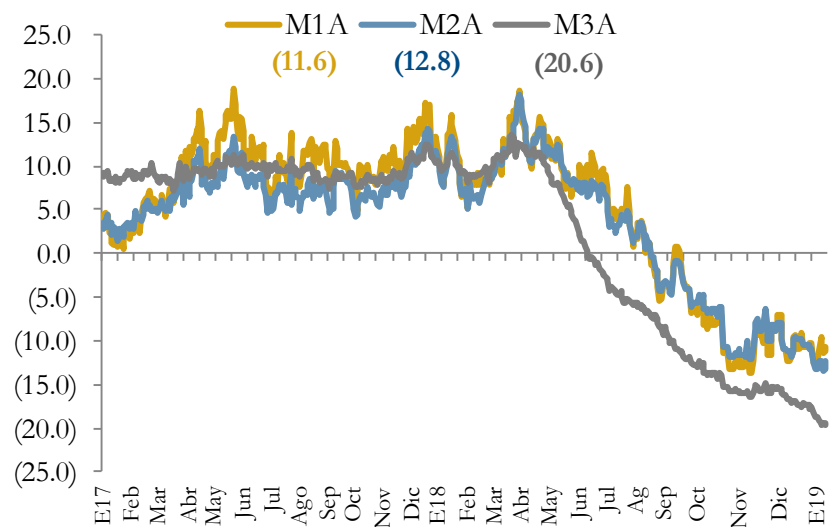
## 2. Agregados monetarios

Los agregados monetarios continuaron mostrando tasas de crecimiento negativas en términos interanuales

Al finalizar enero 2019, 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

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

En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue de -11.6 por ciento (+8.2% en igual período de 2018), dentro de los componentes de este agregado se observó una reducción del numerario (-4.0%) y de los depósitos a la vista (-17.4%). Así mismo, el M2A registró una tasa de variación de -12.8 por ciento (+7.3% en mismo período de 2018). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de -20.6 por ciento (+9.2% en 2018), consistente con una reducción interanual de -24.1 por ciento en los depósitos en moneda extranjera.

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

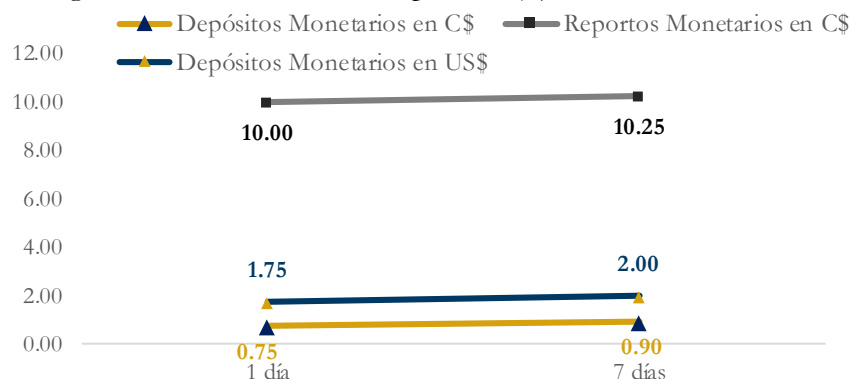
En enero 2019, el BCN continuó respaldando el manejo eficiente de la liquidez del sistema financiero a través de los diferentes mecanismos de inyección y absorción.

#### Tasas de interés de Ventanillas del BCN

Respecto a la ventanilla de Depósitos y Reportos Monetarios, el BCN decidió mantener sus tasas de interés con respecto a las vigentes al cierre de diciembre.

#### Tasas Ventanillas del BCN

(tasas vigentes al 31 de enero 2019; porcentaje)



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

Fuente: BCN

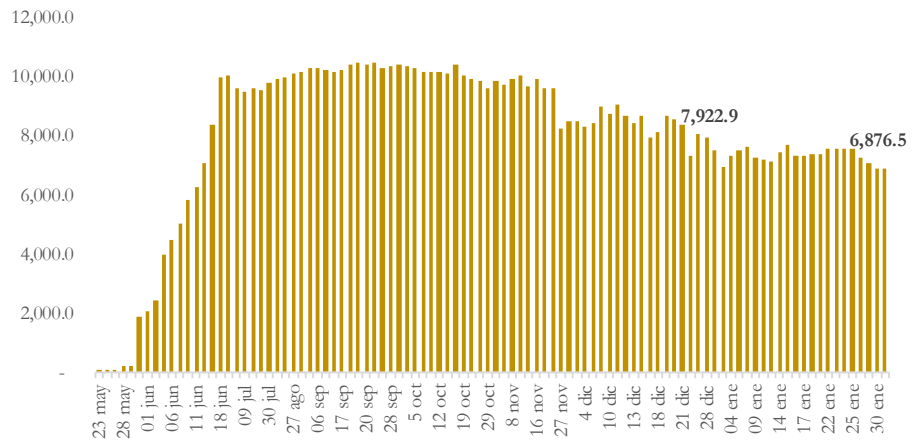
#### Mecanismos de inyección de liquidez del BCN

Al cierre de enero se registró un saldo vigente de reportos monetarios de 6,876.5 millones de córdobas. Particularmente en este mes se otorgaron 14,265.5 millones de córdobas (C\$3,926.5 millones en subastas y C\$10,339.0 millones en ventanilla) y se recuperaron 15,312.0 millones de córdobas, para una absorción neta de liquidez de 1,046.4 millones de córdobas.

Con respecto a las características de estas colocaciones, en primer lugar, la tasa promedio ponderada de las subastas de reportos fue de 6.50 por ciento (más

mantenimiento de valor) y el plazo promedio de éstas fue de 30.0 días. En segundo lugar, los reportos transados a través de ventanillas se realizaron al plazo de 7 días y a una tasa de 10.25 por ciento.

### 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. Así, durante el mes de enero, el BCN realizó a través de estos mecanismos una redención neta de 14.4 millones de córdobas.

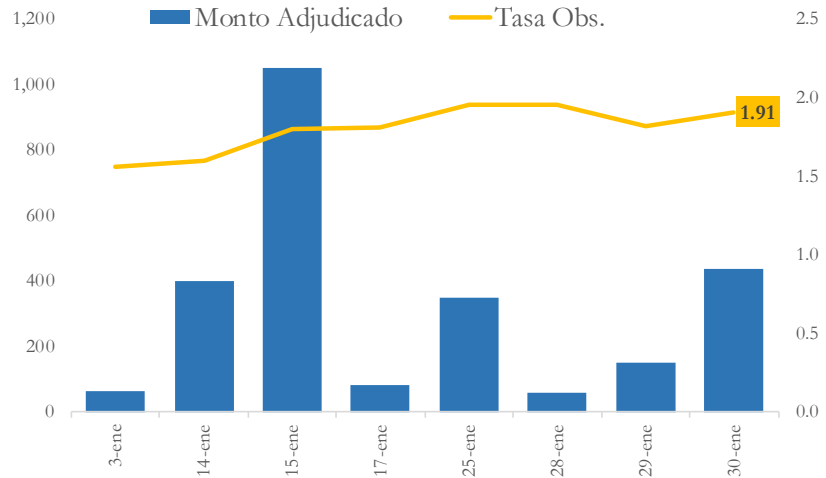
En el caso particular de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, se realizó una colocación neta de 40.0 millones de córdobas, producto de colocar 8,270.0 millones de córdobas y redimir 8,230.0 millones de córdobas. Las colocaciones se realizaron a los plazos mínimos disponibles (1 y 3 días), por lo que la tasa promedio fue 0.75 por ciento (con mantenimiento de valor), mientras que el plazo promedio fue de 1.57 días. Específicamente, se colocaron 5,915.0 millones de córdobas a plazo de 1 día y 2,355.0 millones a plazo de 3 días.

Por su parte, mediante las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se presentó una posición neutral en colocación neta, como resultado de colocar y redimir 2,587.8 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 117.64 millones de córdobas (C\$411.0 millones en diciembre 2018). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 1.80 por ciento, 33 puntos base superior con respecto a la tasa promedio de diciembre (1.47% en diciembre 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 63 millones de córdobas, equivalente a 0.2 punto porcentual de absorción. En promedio, las Letras a plazo de 1 día absorbieron 1.0 puntos porcentuales del encaje en moneda nacional (1.0 puntos porcentuales en diciembre 2018).

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



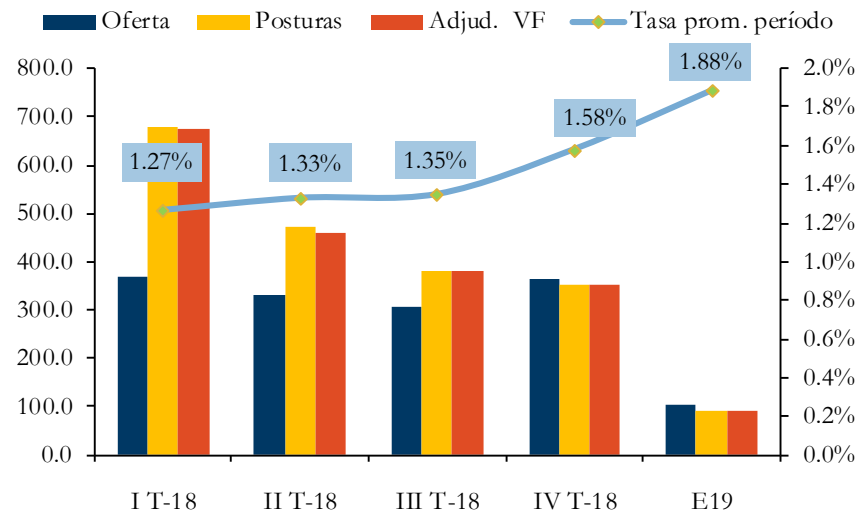
Fuente: BCN

En relación con las subastas de Letras estructurales, se realizaron redenciones netas en moneda nacional por 55.6 millones de córdobas (valor precio). Lo anterior fue resultado de colocar en términos brutos 2,944.8 millones de córdobas (valor precio) y redimir 3,000.4 millones de córdobas.

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 1,165.7 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$36.0 millones), de los cuales 129.6 millones de córdobas fueron ofertadas al plazo de 7 días y 1,036.1 millones de córdobas al plazo de 14 días. Por su parte, el SFN demandó Letras únicamente a 14 días por 1,100.9 millones de córdobas (US\$34.0 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 2,171.1 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$67.0 millones), repartidos de la siguiente forma: 76.1 por ciento en plazo de 1 mes y el 23.9 por ciento restante repartido equitativamente entre los plazos de 3, 6, 9 y 12 meses. El BCN recibió posturas por 1,847.4 millones de córdobas (equivalente a US\$57.0 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.

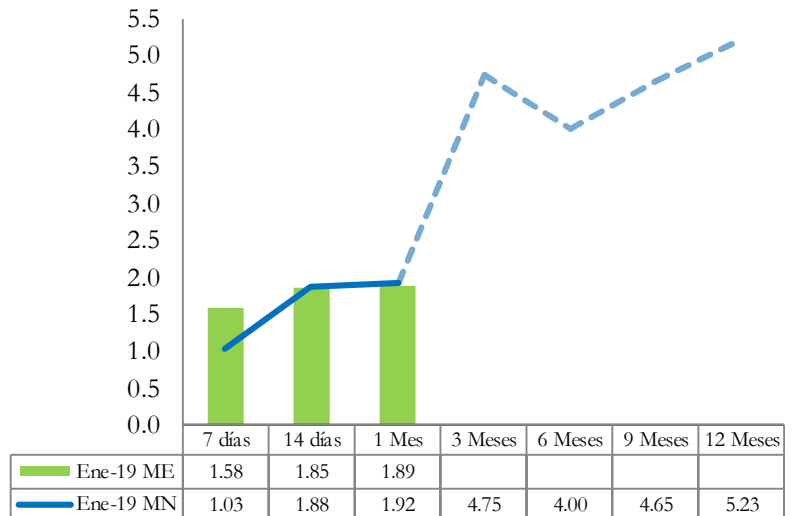
**Subastas competitivas de Letras del BCN**  
Instrumentos pagaderos en moneda nacional  
(millones de dólares, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN

Con relación a las tasas de rendimiento, las Letras a 14 días presentaron una tasa promedio de 1.85 por ciento (1.74% en diciembre 2018). Por su parte, las colocaciones a plazos de 1 a 12 meses fueron de 1.90 por ciento, 8 puntos básicos por encima a la registrada en diciembre 2018 (1.82%).

**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 enero se realizó una colocación neta de 1.2 millones de córdobas, como

resultado de colocar 1.5 millones de córdobas y redimir 0.3 millones de córdobas. Las colocaciones por plazo fueron:

- 1) a 3 meses (0.3 millones de córdobas a una tasa promedio de 5.00% más MV).
- 2) a 12 meses (1.2 millones de córdobas a una tasa promedio de 8.00% más MV).

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

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN realizó redenciones netas por 9.0 millones de dólares, producto de colocar 1,295.0 millones de dólares y redimir 1,304.0 millones de dólares. Con respecto a las características de dichas colocaciones, la tasa promedio fue de 1.75 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones ascendió a 1.38 días. Específicamente, se colocaron 1,051.0 millones de dólares a plazo de 1 día y 244.0 millones a plazo de 3 días.

Respecto a las Letras en dólares, se colocaron 103.9 millones de dólares (valor precio) y se redimieron 94.9 millones de dólares, para una colocación neta de 9 millones de dólares. Los plazos a los que se adjudicaron fueron a 14 días (69.2% del total) y a un 1 mes (30.8%). Las adjudicaciones se realizaron a una tasa promedio de 1.853 por ciento para el plazo de 14 días (1.814 en diciembre 2018) y 1.893 por ciento para el plazo de 1 mes (1.864% en diciembre 2018).

Respecto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, se colocaron 0.03 millones de dólares a una tasa promedio de 5.50 por ciento y a un plazo de 6 meses.

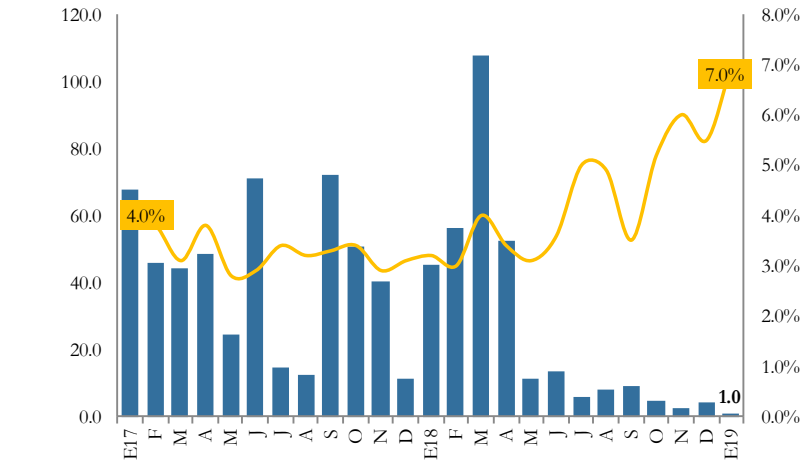
#### **5. Mercado interbancario**

El dinamismo de las operaciones interbancarias continuó siendo bajo

En enero 2019, el mercado interbancario continuó con un bajo dinamismo. En este sentido, se realizó 1 única operación interbancaria en moneda extranjera (2 operaciones en diciembre), para un monto equivalente de 1.0 millones de dólares (US\$4.1 millones en el mes anterior).



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



Fuente: BCN

Por su parte, la tasa promedio ponderada registró un aumento de 150 puntos bases con respecto al mes anterior, ubicándose en 7.0 por ciento (5.5% en diciembre 2018). El plazo promedio de las transacciones presentó un aumento ubicándose en 182 días (30.9 días en diciembre 2018).

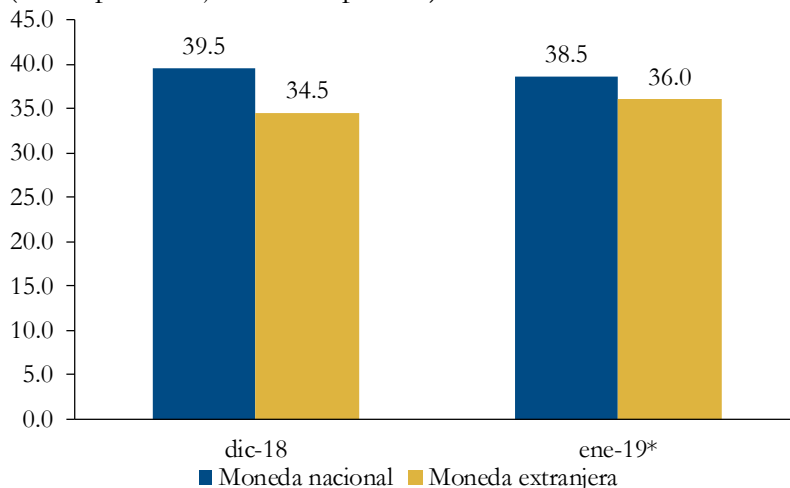
### 6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

El sistema financiero continuó manteniendo altos niveles de liquidez

Al mes de enero de 2019, la liquidez del SFN se situó en niveles por encima del promedio de los últimos años, registrando una razón de disponibilidades a depósitos de 36.6 por ciento (35.8% al cierre de 2018).

En cuanto a las disponibilidades, éstas mostraron un aumento de 520.5 millones de córdobas. Así, en moneda extranjera (ME) aumentaron en 571.4 millones de córdobas, siendo el componente de depósitos en el exterior (C\$1,414.1 millones) quien más aportó a este crecimiento, lo anterior, contrarrestado por una reducción del encaje legal en esta moneda (C\$1,113.5 millones). Por otro lado, las disponibilidades en moneda nacional (MN) disminuyeron por el equivalente a 50.9 millones de córdobas.

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

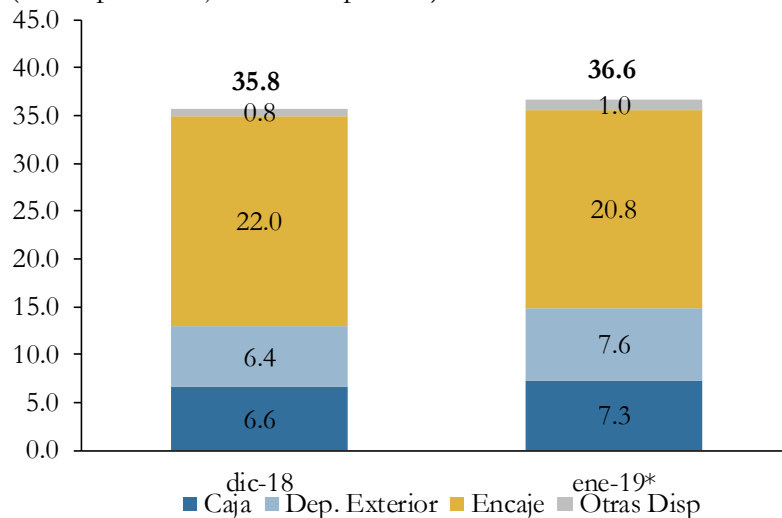


\* / : preliminar

Fuente: SFN

En cuanto a los depósitos se refiere, éstos disminuyeron en 1,614.2 millones de córdobas durante el mes de enero, con un comportamiento mixto en su composición por moneda. Así, los depósitos en MN aumentaron en 638.4 millones de córdobas, mientras que en ME se redujeron 2,252.6 millones de córdobas.

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

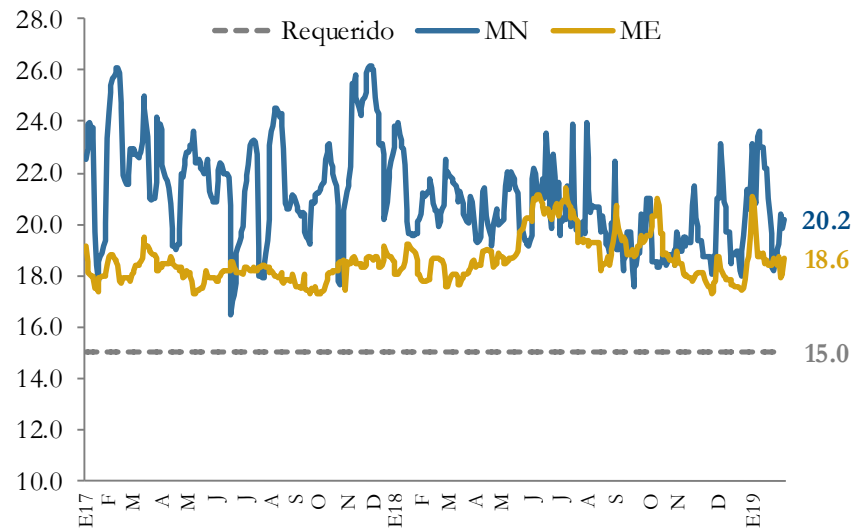


\* / : preliminar

Fuente: SFN

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 36.6 por ciento, representando un aumento de 0.9 puntos porcentuales respecto al cierre de 2018. El indicador de cobertura de liquidez en MN disminuyó 0.9 puntos porcentuales con relación a diciembre 2018 (39.5% en diciembre 2018), mientras el indicador de cobertura de liquidez en ME se ubicó en 36.0 por ciento, superior en 1.4 puntos porcentuales respecto a diciembre 2018 (34.5% en diciembre 2018).

### Tasa de encaje catorcenal (porcentajes)



Fuente: BCN

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

Finalmente, el SFN durante enero 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 20.2 por ciento en moneda nacional y 18.6 por ciento en moneda extranjera, es decir, 5.2 y 3.6 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (15%). El exceso de encaje en moneda nacional fue de 1,696.1 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 106.3 millones de dólares.

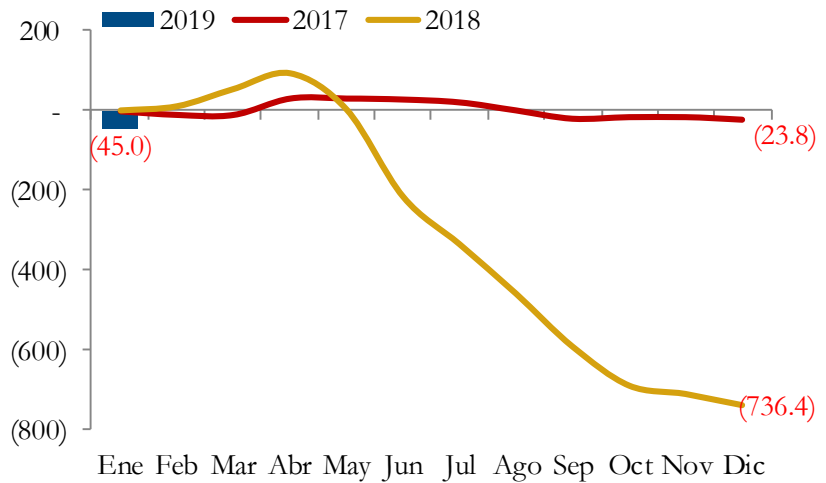
## 7. Mercado de Cambio

En enero 2019, el BCN continuó brindando liquidez en dólares al SFN mediante su mesa de cambio

En lo que va de 2019, en la mesa de cambio del BCN se mantuvo la tendencia de los meses previos. Así al cierre de enero, se registraron venta de divisas por 45.0 millones de dólares.

### Operaciones de mesa de cambio del BCN

(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

Por su parte, en enero el SFN realizó con el público ventas netas por 43.3 millones de dólares (US\$43.1 millones en diciembre 2018). En relación con la brecha del tipo de cambio de venta, esta se situó en 2.19 por ciento (0.55% en igual período de 2018).

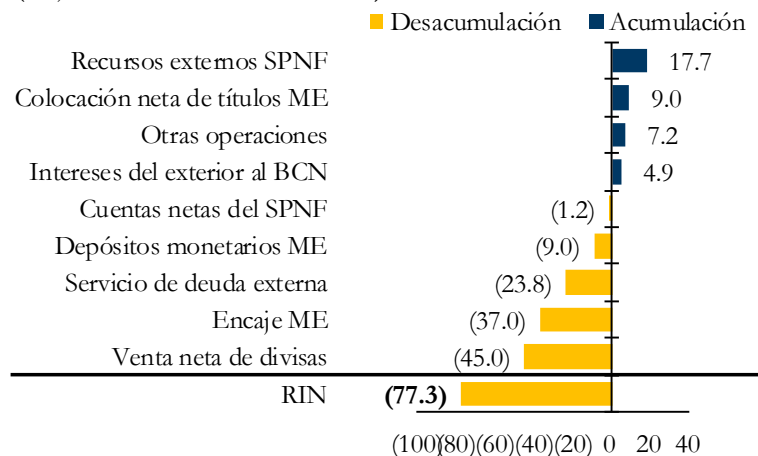
### 8. Reservas Internacionales del BCN

A enero de 2019, la cobertura de reservas internacionales a base monetaria se mantuvo en niveles adecuados

En enero de 2019 se registró una desacumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 77.3 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la venta neta de divisas (US\$45.0 millones), la variación del encaje legal en ME (US\$37.0 millones) y el servicio de deuda externa (US\$23.8 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la entrada de recursos de externos del SPNF (US\$17.7 millones) y la colocación neta de títulos en ME (US\$9.0 millones).

### Orígenes de variación de las reservas internacionales netas

(flujos en millones de dólares)

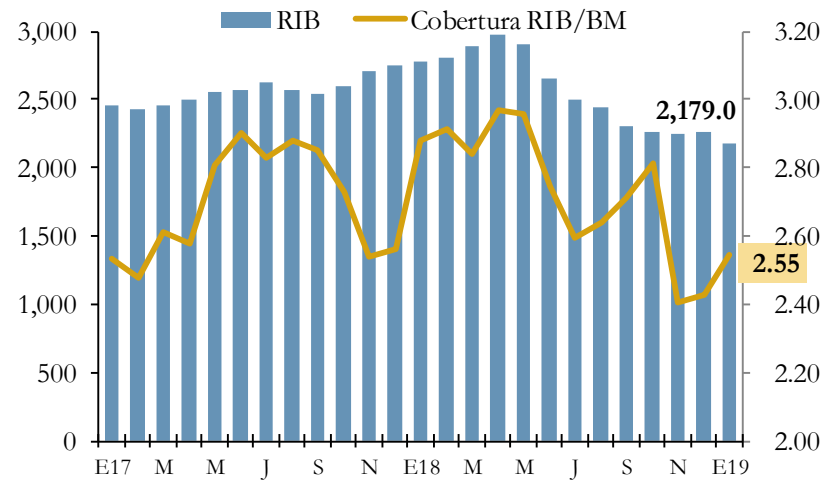


Fuente: BCN

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 desacumulación en RINA de 42.0 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, el saldo de las reservas internacionales brutas se ubicó en 2,179.0 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.55 veces la base monetaria y de 4.98 meses de importaciones de mercancías CIF, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.