



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Septiembre 2019

Octubre 2019



Informe Monetario (Septiembre 2019)

RESUMEN EJECUTIVO

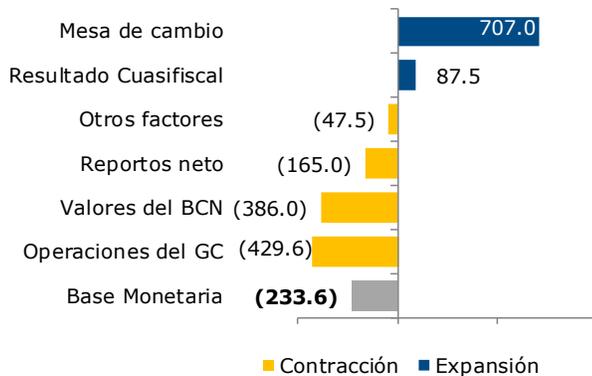
En septiembre 2019, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) continuó desarrollándose en un contexto en donde las principales variables del sector monetario mantuvieron la tendencia positiva de los meses previos. Así, los agregados monetarios continúan mostrando tasas de crecimiento interanuales cada vez menos negativas, destacando el agregado monetario M1A que presentó, por segundo mes consecutivo, una tasa interanual positiva. En este sentido, los depósitos totales aumentaron por tercer mes consecutivo. Además, en el mercado cambiario se mantuvo estable la demanda de dólares, lo que se reflejó en la brecha cambiaria de venta más baja en lo que va de 2019. Por su parte, el sistema financiero siguió presentando niveles elevados de liquidez, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Asimismo, el gobierno trasladó recursos al BCN (C\$1,267.2 millones), en parte por la colocación de Bonos de la República de Nicaragua (US\$32.2 millones).

La base monetaria registró una reducción de 233.6 millones de córdobas con respecto al mes de agosto. Esta disminución se debió principalmente a los traslados de recursos al BCN por parte del Gobierno Central (C\$429.6 millones). Por su parte, en términos interanuales la base monetaria registró una reducción de 1.1 por ciento, lo cual fue consistente con el desempeño observado en los agregados monetarios.

El BCN continuó con su política monetaria de facilitar un manejo adecuado 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 septiembre las operaciones monetarias del BCN resultaron en una contracción neta de liquidez en moneda nacional por 551.0 millones de córdobas (valor precio). Esto fue a través de la colocación de Letras del BCN a un día (C\$242.0 millones), la colocación de depósitos monetarios (C\$145.0 millones), la colocación de títulos de inversión (C\$144.0 millones) y, en menor medida, la recuperación de reportos monetarios (C\$20.0 millones). Asimismo, el BCN, considerando los niveles de liquidez de la banca, por segundo mes consecutivo propició la reducción de la tasa de interés de los reportos monetarios para operaciones de 7 días del 6.3 por ciento a 5.8 por ciento.

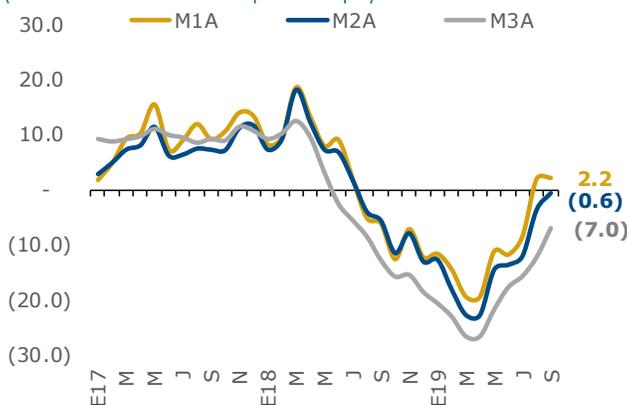
Al cierre del mes de septiembre, las reservas internacionales brutas (RIB) se ubicaron en 2,256.5 millones de dólares, lo que representó un incremento de 55.4 millones de dólares, con respecto al cierre de agosto. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.8 veces la base monetaria y 5.7 meses de importaciones, nivel que permite resguardar la estabilidad del régimen cambiario.

Orígenes de variaciones de la base monetaria (flujos en millones de córdobas)



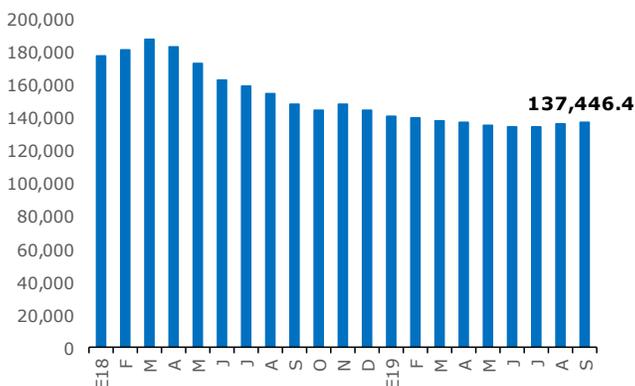
Fuente: BCN.

Agregados Monetarios (variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

Dinero en el sentido amplio, M3 (millones de córdobas)



Fuente: BCN.

1. Base Monetaria

Al cierre de septiembre de 2019, la base monetaria registró un saldo de 26,815.2 millones de córdobas, mostrando una disminución en términos interanuales de 1.1 por ciento. Respecto al mes de agosto, la demanda por base monetaria registró una disminución de 233.6 millones de córdobas.

Esto estuvo determinado principalmente por las operaciones del GC (traslado de recursos al BCN por C\$429.6 millones) y la colocación neta de valores del BCN (C\$386.0 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por las operaciones de mesa de cambio (C\$707.0 millones).

2. Agregados monetarios

Al finalizar septiembre 2019, los agregados monetarios M2A y M3A continúan mostrando tasas de crecimiento interanuales cada vez menos negativas; por su parte el agregado monetario M1A muestra una tasa de crecimiento positiva. La disminución de la tasa interanual de los agregados monetarios M2A y M3A se explica por los mayores saldos de depósitos totales de los bancos que conforman el SFN, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 2.2 por ciento, creciendo por segundo mes consecutivo (+1.9% en agosto). Dentro de los componentes de este agregado se observó un incremento del numerario (4.7%) y de los depósitos a la vista (0.2%). Así mismo, el M2A registró una tasa de variación de -0.6 por ciento (-3.7% en agosto), explicada principalmente por la reducción de los depósitos de ahorro (-9.6%), la que fue parcialmente contrarrestada por el aumento de los depósitos plazo (+12.9%). Finalmente, el

agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de -7.0 por ciento (-12.3% en agosto), consistente con una reducción interanual de -10.2 por ciento en los depósitos en moneda extranjera.

3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

3.1. Tasas de interés de Ventanillas del BCN

Respecto a la ventanilla de Reportos Monetarios, el BCN decidió disminuir sus tasas de interés en 200 puntos bases. Así, la tasa se ubicó en 7.3 por ciento (9.3% en agosto). Con respecto a los Depósitos Monetarios, el BCN decidió mantener las tasas de interés observadas en el mes de agosto de 2019, tanto para moneda nacional como para Depósitos Monetarios en dólares.

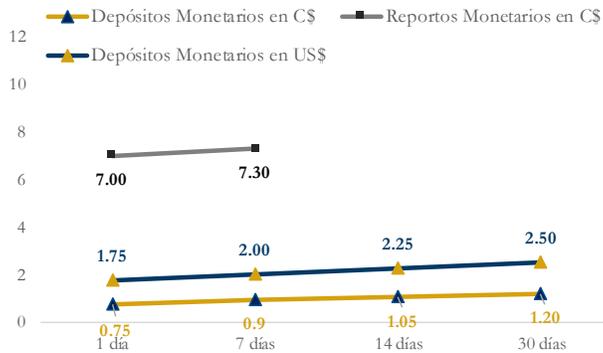
3.2. Mecanismos de inyección de liquidez BCN

Al cierre de septiembre se registró una disminución en el saldo de reportos monetarios, derivado de la reducción de la demanda por parte del sistema financiero, situándose en 3,611.8 millones de córdobas. Particularmente en este mes se otorgaron 13,661.5 millones de córdobas (C\$12,269.0 millones en subastas y C\$1,392.5 millones en ventanilla) y se recuperaron 13,681.5 millones de córdobas, para una absorción neta de liquidez 20.0 millones de córdobas. Con respecto al monto colocado a través de la ventanilla, C\$692.8 corresponden al Programa Especial de Reportos Monetarios.

Con relación a las tasas y plazos de las subastas de reportos monetarios, éstas presentaron variaciones con respecto a las observadas en el mes de agosto. Así, la tasa promedio ponderada fue 5.86 por ciento (más mantenimiento de valor) y el plazo promedio de éstas fue de 7 días. Por su

Tasas Ventanillas del BCN

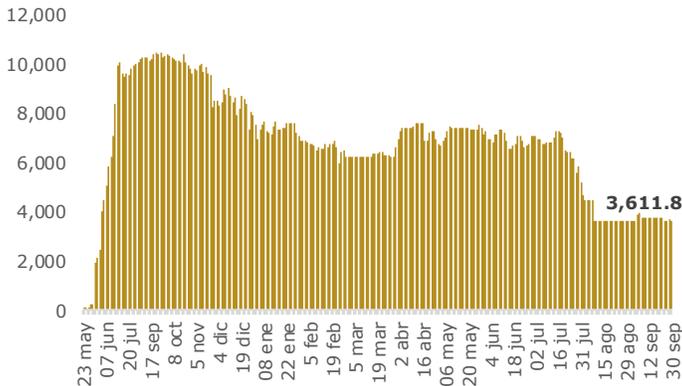
(tasas vigentes al 30 de septiembre 2019; porcentaje)



Fuente: BCN.

Saldo vigente Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

parte, los reportos colocados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 92.5 días (donde el plazo máximo del Programa Especial son 182 días) y a una tasa de 7.05 por ciento.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

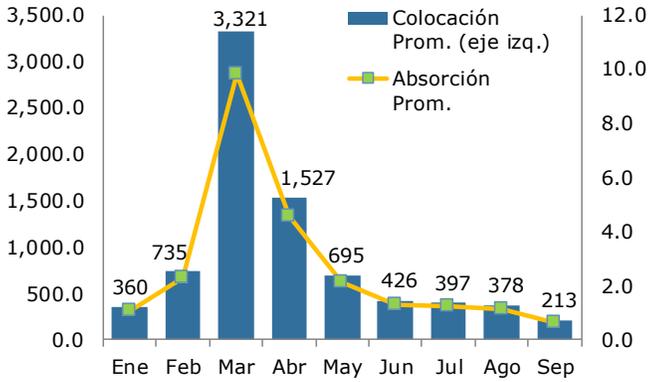
Durante el mes de septiembre, el BCN realizó una absorción neta de 531.0 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas de Letras y Títulos de Inversión.

En la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, se realizó una colocación neta de 145.0 millones de córdobas, producto de colocar 4,482.0 millones de córdobas y redimir 4,337.0 millones de córdobas. Las colocaciones se realizaron a plazos cortos (1, 3 y 5 días), a una tasa promedio de 0.75 por ciento (más mantenimiento de valor). Así, se colocaron 3,272.0 millones de córdobas a plazo de 1 día, 990.0 millones a plazo de 3 días y 220.0 millones a plazo de 5 días.

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una colocación neta de 242.0 millones de córdobas, como resultado de colocar 19,829.6 millones de córdobas y redimir 19,587.5 millones. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 944.3 millones de córdobas (C\$1,353.5 millones en agosto 2019). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 1.86 por ciento, disminuyendo 4 puntos bases con respecto a la tasa promedio de agosto (1.90%).

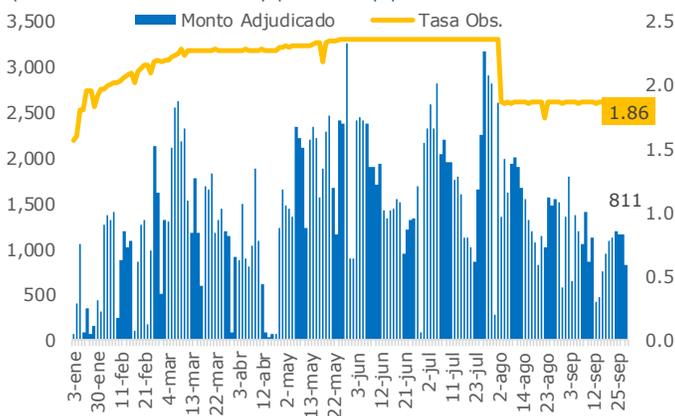
El mayor monto diario colocado fue de 1,785 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 5.4 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional; mientras que el más bajo fue de 420

Intervención Promedio de Depósitos Monetarios
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

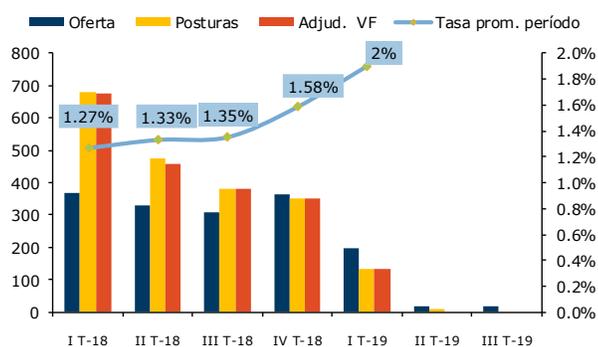
Subastas monetarias de valores: Letras a plazo de 1 día
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

Subastas competitivas de Letras del BCN

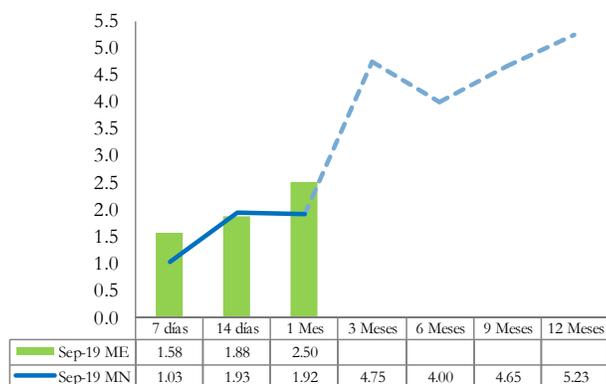
Instrumentos pagaderos en moneda nacional
(millones de dólares, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN.

Curva de rendimiento de Letras del BCN

(porcentajes, última tasa adjudicada)



Fuente: BCN.

millones de córdobas, equivalente a 1.2 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 3.1 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (4.5% en agosto 2019).

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 133.9 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$4.0 millones), 67.0 millones de córdobas fueron ofertadas equitativamente en los plazos de 7 y 14 días. En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 67.0 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$2.0 millones), a plazo de 1 mes. El BCN no recibió posturas de Letras en los plazos anteriores.

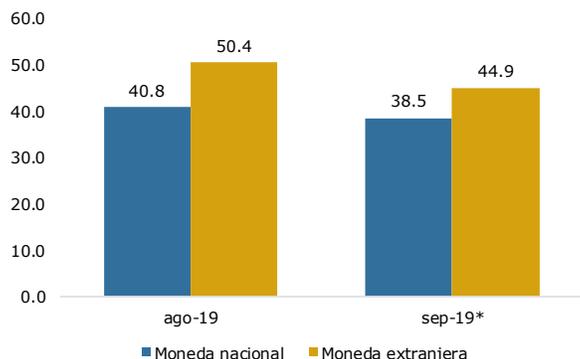
Finalmente, con respecto a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de septiembre, el BCN realizó colocaciones netas por millones de córdobas, a una tasa pactada de 4.50 por ciento y un plazo de 1 mes.

4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN presentó una posición neutra, producto de colocar y redimir 1,088.9 millones de dólares. Específicamente, se colocaron 759.4 millones de dólares a plazo de 1 día, 183.5 millones de dólares a plazo de 3 días, 51.0 millones a plazo de 5 días, 10.0 millones a plazo de 7 días, 5.0 millones a plazo de 17 días, 40.0 millones a plazo de 30 días y 40.0 millones a plazo de 31 días. La tasa promedio fue de 1.81 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 3.8 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 38.9 millones de dólares.

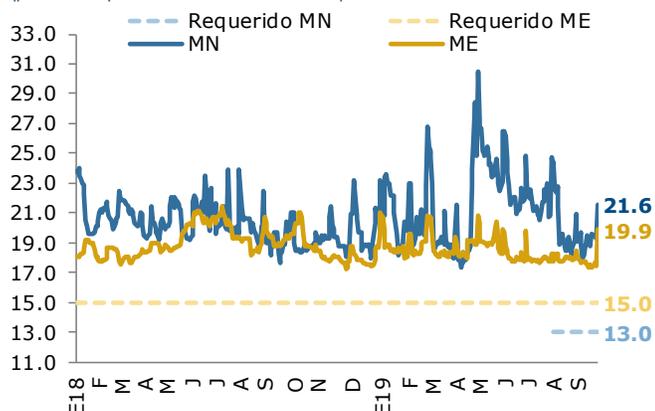
Respecto a las Letras en dólares, se realizaron colocaciones netas por 2.0 millones de dólares, producto de colocar 4.0 millones de dólares y

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



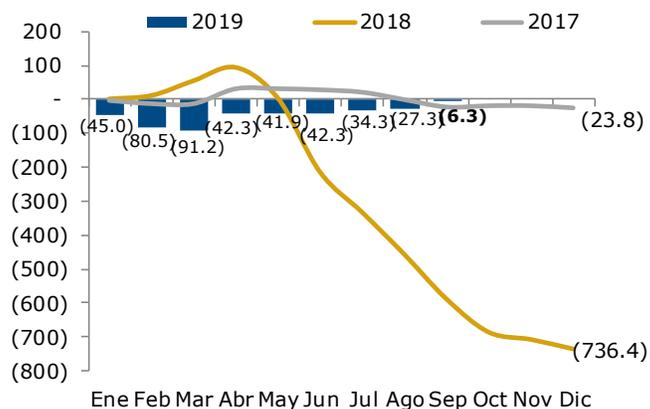
*/: preliminar.
Fuente: BCN.

Tasa efectiva de Encaje Legal
(porcentajes, medición semanal)



Fuente: BCN.

Compras netas de divisas del BCN
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN.

denominaciones, correspondiendo en MN a 879.5 millones de córdobas y el equivalente a 4,400.4 millones de córdobas en ME.

En cuanto a los depósitos, éstos registraron saldos de 33,118.6 millones de córdobas para los denominados en MN y 89,877.8 millones de córdobas para los denominados en ME. De esta forma, los depósitos registraron un incremento en ambas monedas. Así, al cierre de septiembre, los depósitos en MN aumentaron en 254.3 millones de córdobas y en ME el equivalente a 1,374.8 millones de córdobas.

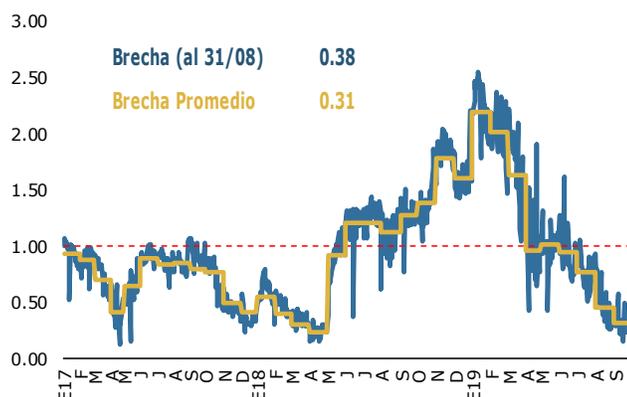
El Sistema Financiero continuó manteniendo elevados niveles de liquidez. Así, la razón de cobertura de liquidez total (efectivo y equivalentes de efectivo sobre depósitos) del SFN se ubicó en 43.2 por ciento. Por moneda, este indicador se ubicó en 38.5 por ciento en MN (40.8% en agosto) y 44.9 por ciento en ME (50.4% en agosto).

Así, el SFN continuó mostrando niveles de sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal en ambas monedas. Con relación a la medición semanal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 21.6 por ciento en MN y 19.9 por ciento en ME, es decir, 8.6 y 4.9 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (13% en MN y 15% en MN respectivamente). El exceso de encaje en moneda nacional fue de 2,862.5 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 126.9 millones de dólares.

7. Mercado de Cambio

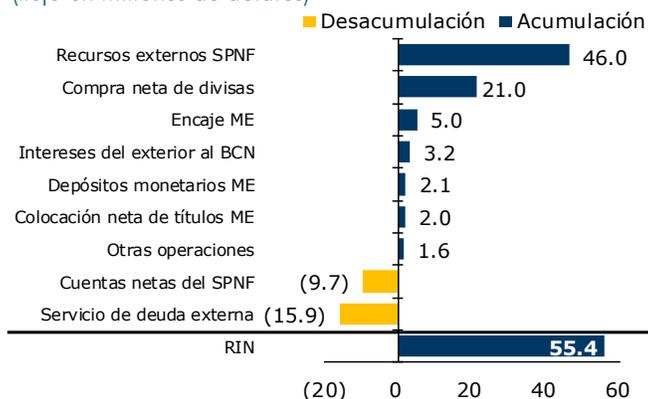
En el mes de septiembre se registró una mayor demanda de MN, la cual condujo a mayores operaciones de compra de divisas en la mesa de cambio respecto a agosto. Así, en septiembre el BCN realizó compras netas de divisas por 21.0 millones de dólares. En el acumulado de 2019, se

Brecha cambiaria de venta (porcentajes)



Fuente: BCN.

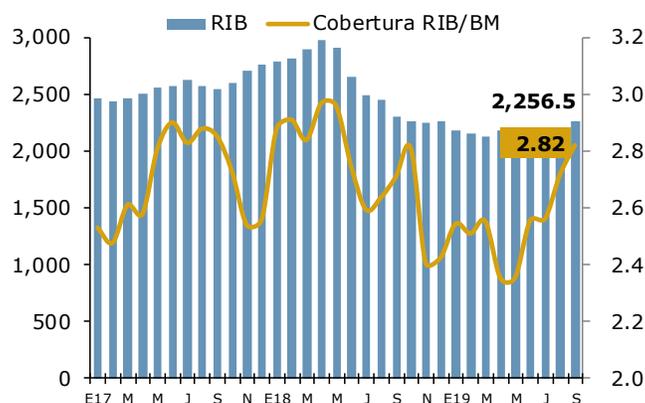
Origen de variaciones de Reservas Internacionales (flujo en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Reservas internacionales del BCN

(saldo en millones de dólares y cobertura en no. de veces)



Fuente: BCN.

registran ventas netas de divisas por 6.3 millones de dólares.

Por su parte, la mesa de cambio del SFN con el público registró ventas netas de divisas por 11.4 millones de dólares. Producto de la estabilidad en el mercado cambiario, la brecha cambiaria de venta promedio del mes de septiembre se ubicó en el nivel más bajo en lo que va del año (0.31%). Finalmente, en el acumulado a septiembre, se registran compras netas de divisas del SFN al público por 32.1 millones de dólares.

8. Reservas Internacionales del BCN

En septiembre de 2019 se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 55.4 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la entrada de recursos externos del SPNF (U\$46.0 millones) y la compra neta de divisas (U\$21.0 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por una reducción de las cuentas netas del SPNF (U\$9.7 millones) y por el pago de servicio de deuda externa (U\$15.9 millones).

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 46.3 millones de dólares.

Finalmente, el desempeño de las principales variables del sector monetario propició la estabilidad de los saldos de reservas internacionales. De esta forma, el saldo de las reservas internacionales brutas se ubicó en 2,256.5 millones de dólares, cifra superior en 55.4 millones de dólares, respecto a agosto de 2019. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.82 veces la base monetaria y 5.7 meses de importaciones, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.