



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

Abril 2019

Mayo 2019



# Informe Monetario (abril 2019)

## RESUMEN EJECUTIVO

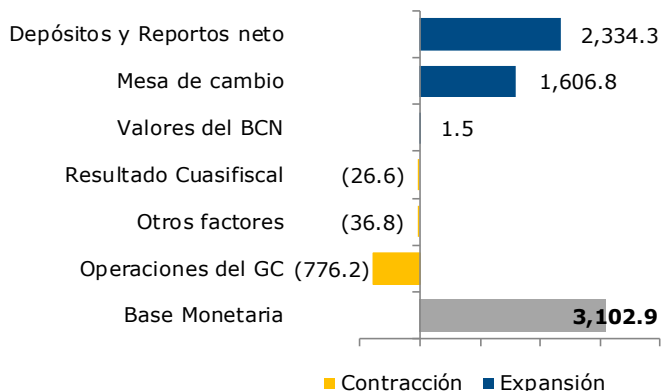
En abril 2019, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) continuó desarrollándose en un contexto en el que los bancos mantuvieron niveles elevados de liquidez tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Esta decisión de la banca estuvo ligada a la necesidad de contar con recursos para el cumplimiento de sus obligaciones totales. A pesar de lo anterior, la celebración de la Semana Santa y los traslados de recursos del Gobierno Central (GC) al BCN, relacionado con el pago de impuestos, condujo a un incremento en la demanda por córdobas, lo cual derivó en compras netas de divisas del BCN al Sistema Financiero Nacional (SFN).

Así, la base monetaria registró un incremento de 3,102.9 millones de córdobas con respecto al mes de marzo. El aumento en abril de la base monetaria se debió a una mayor emisión monetaria y al aumento del encaje en moneda nacional, consistente con los eventos estacionales antes mencionados. Por su parte, en términos interanuales la base monetaria registró una reducción de 3.3 por ciento, lo cual fue consistente con lo observado en los agregados monetarios, los que continúan registrando un decrecimiento interanual, pero menos negativo, lo que indica un cambio de tendencia.

Como respuesta a este entorno, el BCN orientó su política monetaria a 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 abril las operaciones monetarias del BCN resultaron en una inyección neta de liquidez en moneda nacional por 2,335.7 millones de córdobas (valor precio). De este monto, 2,205 millones de córdobas se inyectaron a través del vencimiento de depósitos monetarios, y 129.3 millones de córdobas a través del vencimiento de reportos monetarios.

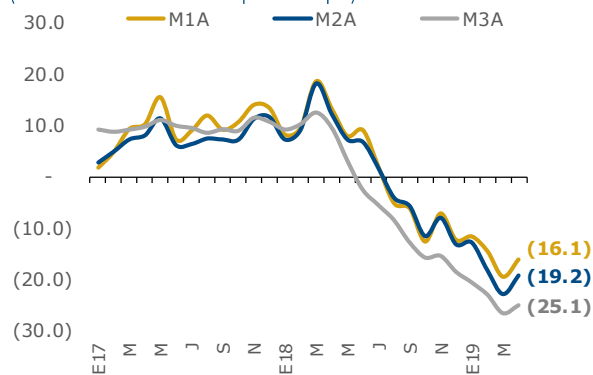
Al cierre del mes de abril, las reservas internacionales brutas (RIB) se ubicaron en 2,174.4 millones de dólares, lo que representó un incremento de 49.1 millones de dólares, con respecto al cierre del primer trimestre de 2019. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.35 veces la base monetaria, nivel que permite resguardar la estabilidad del régimen cambiario.

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



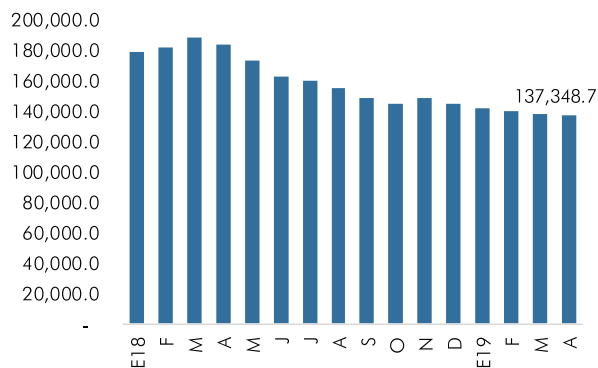
Fuente: BCN.

Agregados Monetarios  
(variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

M3A  
(saldos en millones de córdobas)



Fuente: BCN.

## 1. Base Monetaria

Al cierre de abril de 2019, la base monetaria registró un saldo de 30,334.9 millones de córdobas, mostrando una disminución en términos interanuales de 3.3 por ciento. Respecto a marzo, la demanda por base monetaria registró un aumento de 3,102.9 millones de córdobas

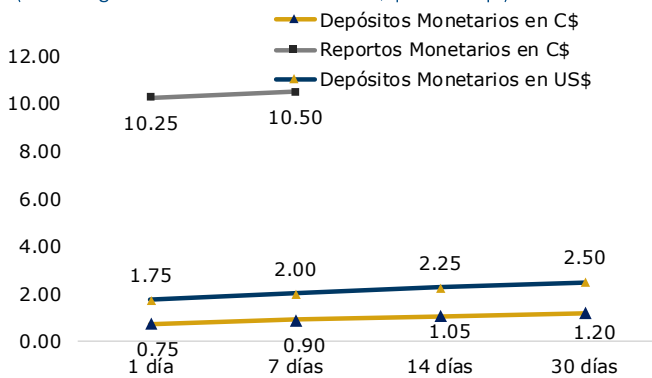
Lo anterior estuvo determinado principalmente por la inyección de liquidez a través de la redención neta de Depósitos Monetarios (C\$2,334.3 millones) y a operaciones en la mesa de cambio (compra neta de divisas por C\$1,606.8 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por las operaciones del GC (traslado de recursos al BCN por C\$776.2 millones).

## 2. Agregados monetarios

Al finalizar abril 2019, los agregados monetarios continuaron registrando tasas de crecimiento interanuales negativas, no obstante, se observa un cambio en la tendencia. La disminución interanual de los agregados monetarios se debió a menores saldos de depósitos de los bancos que conforman el SFN, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

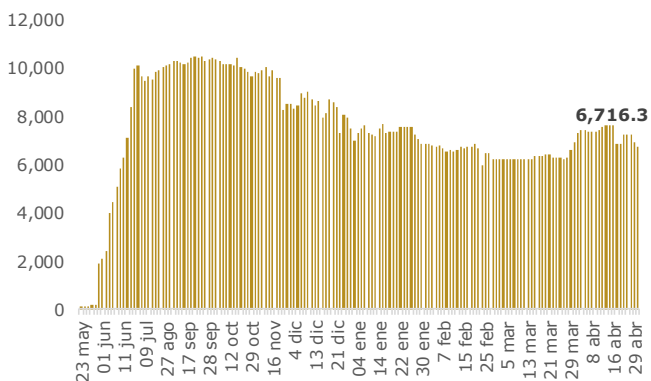
En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue -16.1 por ciento (+13.3% en igual período de 2018), dentro de los componentes de este agregado se observó un aumento del encaje en MN (11.7%), el cual fue contrarrestado por una reducción de los depósitos a la vista (-19.8%). Así mismo, el M2A registró una tasa de variación de -19.2 por ciento (+12.3% en igual período de 2018), explicada principalmente por la reducción de los depósitos de ahorro (-25.6%). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de -25.1 por ciento (+9.5% en 2018), consistente

Tasas Ventanillas del BCN  
(tasas vigentes al 30 de abril 2019; porcentaje)



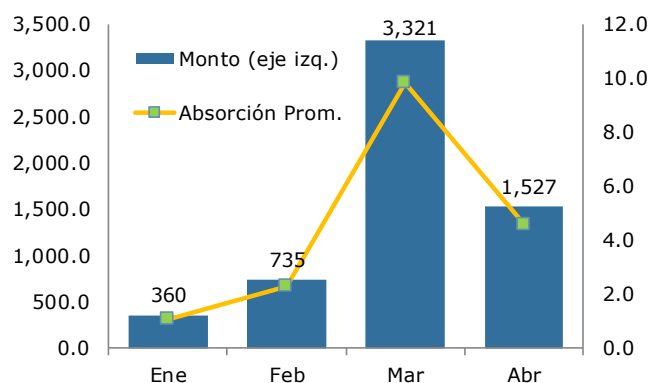
Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

con una reducción interanual de -27.9 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 Depósitos y Reportos Monetarios, el BCN decidió mantener sus tasas de interés con respecto a las vigentes al cierre de marzo de 2019, manteniéndose de esta forma invariables en lo que va de 2019.

#### 3.2. Mecanismos de inyección de liquidez BCN

Al cierre de abril se registró un saldo de reportos monetarios de 6,716.3 millones de córdobas. Así, en este mes se otorgaron 27,833.9 millones de córdobas (C\$23,342.4 millones en subastas y C\$4,491.5 millones en ventanilla) y se recuperaron 27,704.6 millones de córdobas, para una inyección neta de liquidez de 129.3 millones de córdobas.

La tasa promedio ponderada de las subastas de reportos fue 8.0 por ciento (más mantenimiento de valor) y el plazo promedio de éstas fue de 8.2 días. Por su parte, los reportos transados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 7.7 días y a una tasa de 10.50 por ciento.

#### 3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

Durante el mes de abril, el BCN realizó una redención neta de 2,206.5 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas diarias de Letras, subastas de Letras estructurales y Títulos de Inversión.

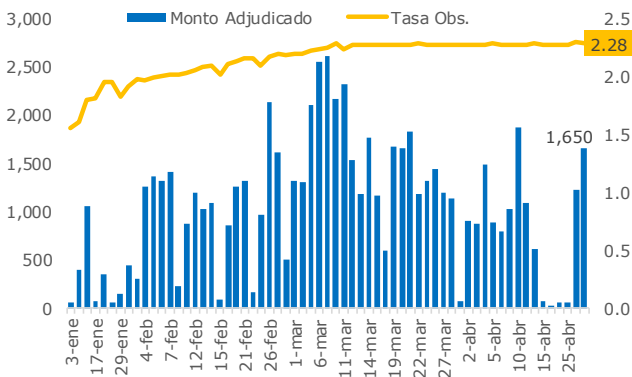
Particularmente, a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, se realizó una redención neta de 2,205.0 millones de córdobas, producto de colocar 33,585.0 millones de córdobas y redimir 35,790.0 millones de córdobas. Las colocaciones se realizaron a los plazos mínimos disponibles (1, 3 y 6 días), a una tasa promedio de 0.75 por ciento (más mantenimiento de valor). Así, se colocaron 22,055.0 millones de córdobas a plazo de 1 día, 6,275.0 millones a plazo de 3 días y 2,255.0 millones a plazo de 6 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 12,728.9 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 578.6 millones de córdobas (C\$1,353.2 millones en marzo 2018). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 2.28 por ciento, 3 puntos base superior con respecto a la tasa promedio de marzo (2.25%).

El mayor monto diario colocado fue de 1,875 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 5.6 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, mientras que el más bajo fue de 20 millones de córdobas, equivalente a 0.1 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 2.4 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (4.8% en marzo 2019).

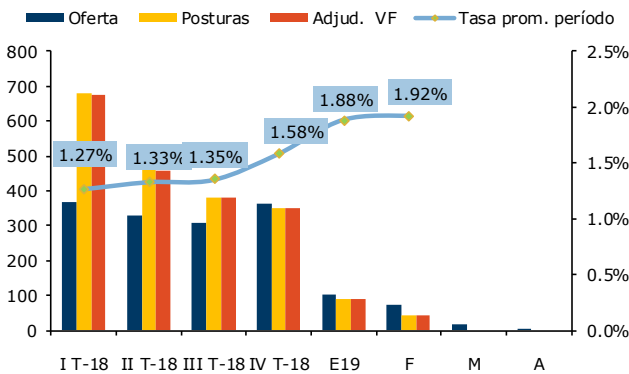
En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 98.4 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$3.0 millones), de los cuales 65.6 millones de córdobas fueron ofertadas al plazo de 7 días y 32.8 millones de córdobas al plazo de 14 días. En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 65.6 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$2.0

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



Fuente: BCN.

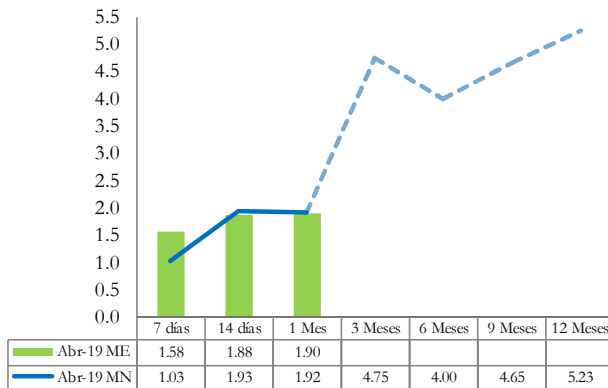
Subastas competitivas de Letras del BCN Instrumentos pagaderos en moneda nacional (millones de dólares, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN.



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



Fuente: BCN.

millones), a plazo de 1 mes. El BCN no recibió posturas de Letras en los plazos anteriores.

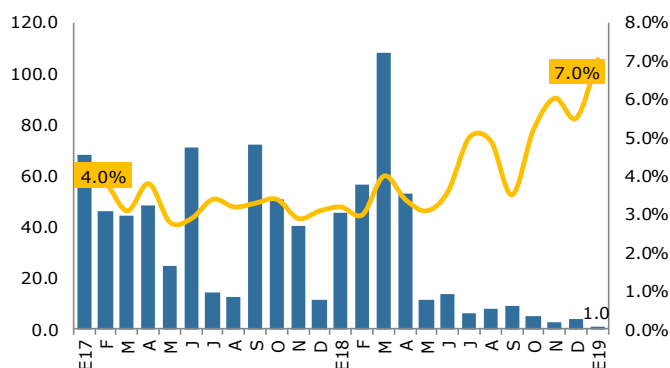
Finalmente, con respecto a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de abril se realizó una colocación neta por 0.3 millones de córdobas, como resultado de colocar 0.6 millones de córdobas y redimir 0.3 millones córdobas. Se colocaron 0.3 millones de córdobas a un plazo de 3 meses y una tasa promedio de 5.0% mas MV y 0.3 millones de córdobas a un plazo de 12 meses y una tasa promedio de 8.0% mas MV.

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

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN realizó redenciones netas por 41.0 millones de dólares, producto de colocar 1,959.0 millones de dólares y redimir 2,000.0 millones de dólares. Específicamente, se colocaron 1,537.0 millones de dólares a plazo de 1 día, 345.0 millones a plazo de 3 días y 76.5 millones a plazo de 6 días. La tasa promedio fue de 1.75 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones ascendió a 1.5 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetario fue 89.1 millones de dólares.

Las Letras en dólares presentaron una posición neutral en, como resultado de colocar y redimir 9.0 millones de dólares. Con relación a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, se colocaron 6.1 millones de dólares a una tasa promedio de 5.96 por ciento, donde 0.5 millones de dólares fue colocado a un plazo de 3 meses, 1.0 millón de dólares a un plazo de 6 meses, 1.6 millones de dólares a un plazo de 9 meses y 3.0 millones de dólares a un plazo de 12 meses.

Operaciones interbancarias  
(millones de dólares y porcentaje)

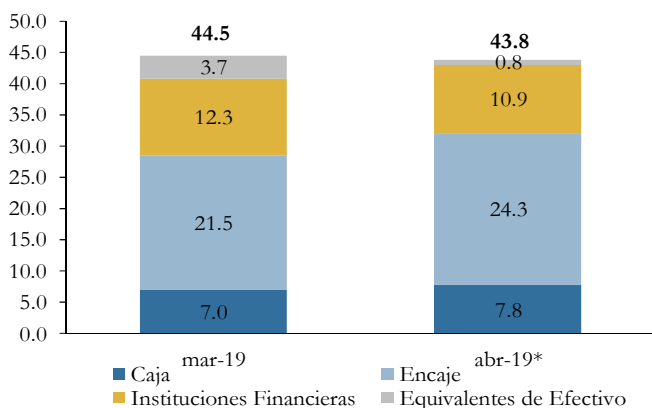


Fuente: BCN.

## 5. Mercado interbancario

En línea con los meses previos, en abril 2019 no se realizaron operaciones interbancarias. Así, en términos acumulados se registra 1 operación interbancaria equivalente a 1.0 millones de dólares, la cual se realizó en moneda extranjera. La tasa promedio aumentó 150 puntos bases con respecto a diciembre 2018, ubicándose en 7.0 por ciento (5.5% en diciembre 2018). Esta transacción se llevó a cabo a un plazo de 182 días (30.9 días en diciembre 2018).

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



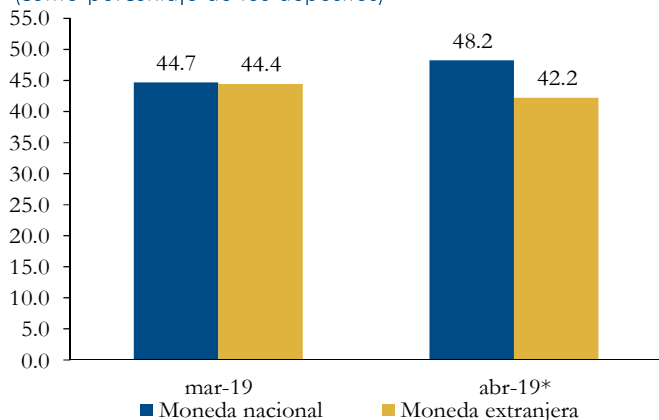
\* / : preliminar

Fuente: BCN.

## 6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

En abril, el efectivo y equivalentes de efectivo del SFN registró saldos de 16,024.7 millones de córdobas en moneda nacional (MN) y 37,701.5 millones de córdobas en moneda extranjera (ME), para un total de 53,726.2 millones de córdobas en ambas monedas. Respecto a marzo, esto significó un aumento de 1,014.0 millones de córdobas en MN y una reducción de 2,193.9 millones de córdobas en ME.

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



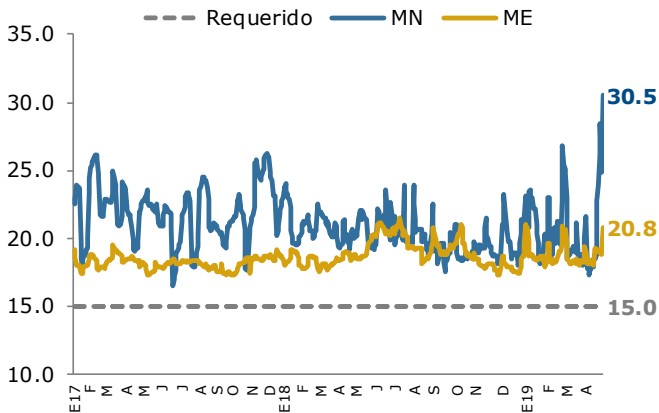
\* / : preliminar

Fuente: BCN.

En cuanto a los depósitos se refiere, éstos registraron saldos de 33,228.5 millones de córdobas para los denominados en MN y 89,345.5 millones de córdobas para los denominados en ME. De esta forma, los depósitos en ambas monedas registraron un saldo total de 122,574.0 millones de córdobas al cierre de abril. Lo anterior, representó una reducción respecto a marzo de 368.2 millones de córdobas en MN y de 484.4 millones de córdobas en ME.

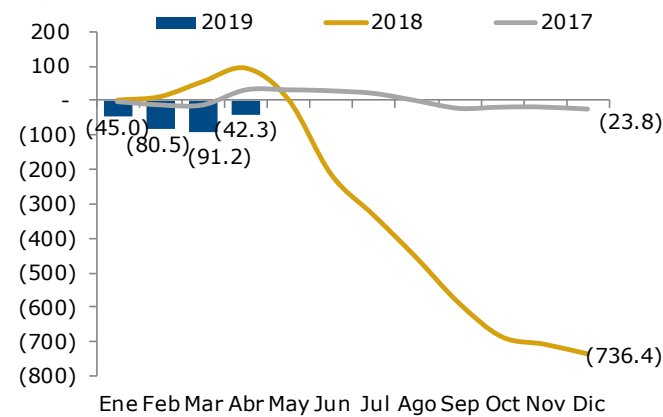
Dada la evolución del efectivo y sus equivalencias y el comportamiento de los depósitos, la razón de cobertura de liquidez total (efectivo y equivalentes de efectivo sobre depósitos) del SFN se ubicó en 43.8 por ciento al cierre de abril. Por moneda, este indicador se ubicó en 46.2 por ciento en MN

Tasa de encaje legal catorcenal (porcentajes)



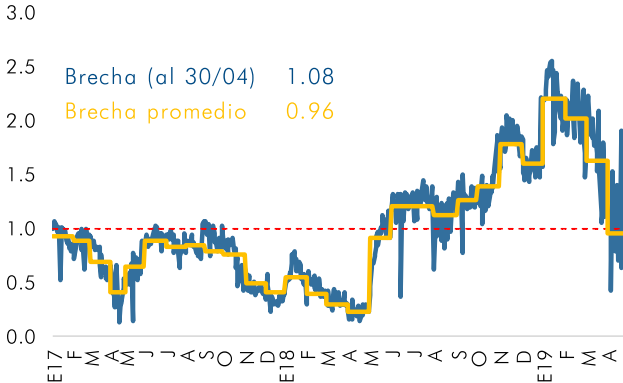
Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

Brecha cambiaria de venta (porcentajes)



Fuente: BCN.

(44.7% en marzo) y 42.2 por ciento en ME (44.4% en marzo).

Finalmente, el SFN durante abril continuó con 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 30.5 por ciento en MN y 20.8 por ciento en ME, es decir, 15.5 y 5.8 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (15%). El exceso de encaje en moneda nacional fue de 4,516.7 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 160.3 millones de dólares.

## 7. Mercado de Cambio

En el mes de abril, se observó una mayor demanda por liquidez en córdobas, lo que incidió en la tendencia de las transacciones realizadas a través de la mesa de cambio del BCN con el SFN. Así, se registraron compras netas de divisas por 49.0 millones de dólares (US\$91.3 millones en ventas netas durante el I trimestre 2019). De esta forma, en el acumulado del año se realizaron ventas netas de divisas por 42.3 millones de dólares.

Por su parte, la mesa de cambio del SFN con el público continuó registrando en el mes de abril compras netas de divisas por 18.0 millones de dólares, revirtiendo así la tendencia mostrada en los dos primeros meses del año. Este resultado favoreció la disminución de la brecha cambiaria de venta promedio respecto a los tres meses previos, situándose en 0.96 por ciento (2.20%, 2.01% y 1.61 en enero, febrero y marzo, respectivamente). Finalmente, la mayor compra de divisas del SFN al público incidió para que en el acumulado a abril, se registren compras netas de divisas por 25.8 millones de dólares.



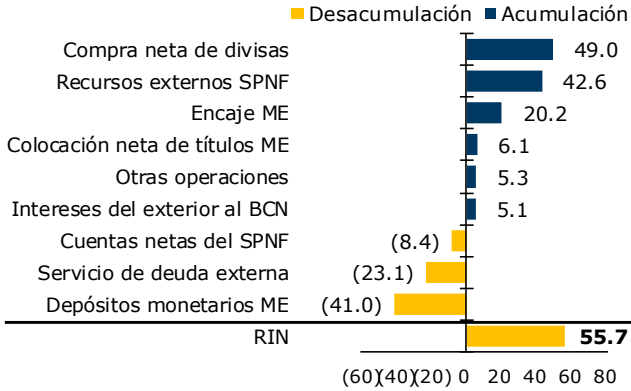
## 8. Reservas Internacionales del BCN

En abril de 2019 se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 55.7 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la compra de divisas al SFN (US\$49.0 millones), la entrada de recursos externos (US\$42.6 millones) y la variación del encaje legal en ME (US\$20.2 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la redención de depósitos monetarios en ME (US\$41.0 millones) y el servicio de deuda externa (US\$23.1 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 68.4 millones de dólares.

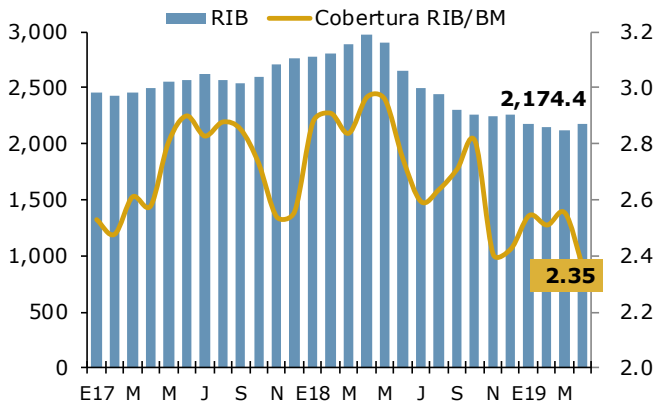
En línea con los flujos anteriores, el saldo de las reservas internacionales brutas se ubicó en 2,174.4 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.35 veces la base monetaria, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.

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.