



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

Agosto 2018

Septiembre 2018



El contenido del Informe Monetario que realiza de manera mensual el BCN, se basa en información estadística con un corte al 17 de septiembre de 2018. La información utilizada en este informe es por tanto preliminar y sujeta a ajustes.

## **Informe Monetario (Agosto 2018)**

En el mes de agosto, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua se continuó desarrollando en un contexto de reducción en los agregados monetarios. Sin embargo, similar al mes de julio, el ritmo de disminución de los depósitos en el sistema financiero fue menor respecto a los meses previos. En este contexto, el sistema financiero continuó manteniendo niveles de liquidez altos, tanto en moneda nacional como extranjera.

Por su parte, el BCN mantuvo el dinamismo de sus operaciones monetarias a fin de apoyar la gestión de liquidez en moneda nacional del sistema financiero. Así, en agosto 2018, las operaciones monetarias del BCN resultaron en una inyección neta de liquidez al sistema financiero de 1,791.3 millones de córdobas. De lo anterior, 2,521.9 millones de córdobas fueron provistos a los bancos a través de la redención neta Letras a 1 día plazo y 361.5 millones de córdobas mediante la posición neta de Reportos y Depósitos Monetarios. Por otro lado, 1,092.1 millones de córdobas fueron absorbidos mediante las subastas semanales de Letras en moneda nacional.

Así mismo, el BCN también continuó brindando dólares al sistema financiero a través de la venta de divisas, por 123.9 millones de dólares, en su mesa de cambio.

Al cierre del mes de agosto, las reservas internacionales brutas ascendieron a 2,446.7 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.64 veces la base monetaria y de 4.84 meses de importaciones de mercancías CIF.

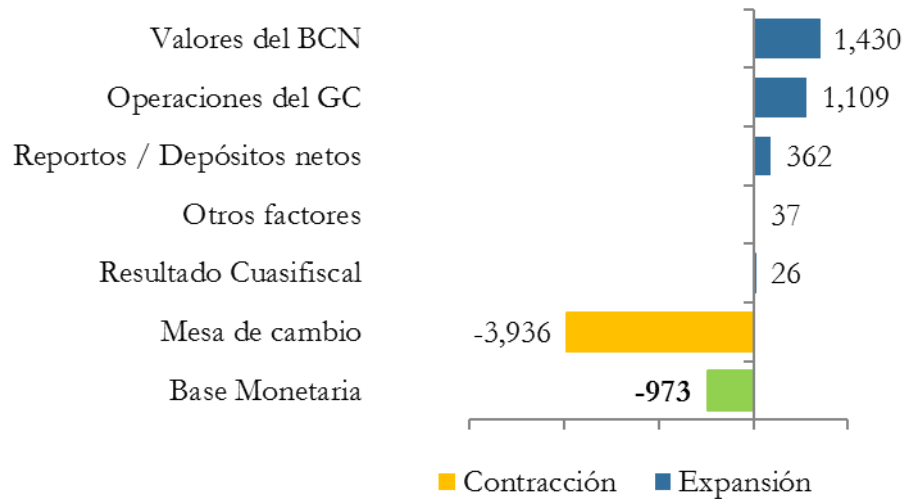
### **1. Base Monetaria**

En agosto de 2018, la base monetaria registró un saldo de 29,498.4 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento interanual de 9.3 por ciento. Por su parte, con respecto al cierre de 2017 se observó una reducción de 3,615.3 millones de córdobas, principalmente como resultado de la disminución estacional del numerario (C\$3,963.8 millones) y de la caja de las instituciones financieras (C\$163.1 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el aumento del encaje (C\$511.7 millones).

Particularmente con respecto a julio del presente año, la base monetaria registró una reducción de 972.7 millones de córdobas, explicada principalmente por las operaciones de mesa de cambio del BCN (venta de divisas por C\$3,936.4 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la redención neta de valores del BCN (C\$1,429.8 millones), el uso de recursos de las cuentas del gobierno central (C\$1,109.5 millones) y la inyección neta de liquidez mediante Reportos y Depósitos Monetarios (C\$361.5 millones).

## Orígenes de la variación de la base monetaria

(flujos mensuales, en millones de córdobas)



Fuente: BCN

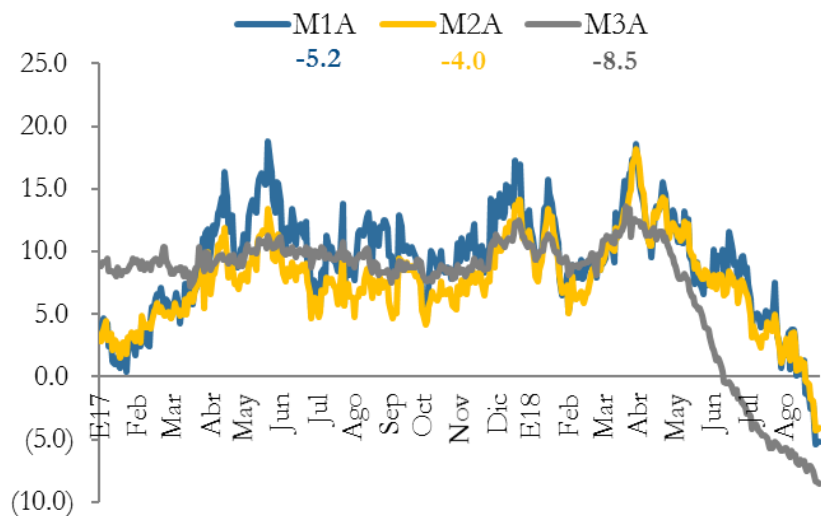
## 2. Agregados Monetarios

Los agregados monetarios al mes de agosto registraron tasas de crecimiento negativas en términos interanuales

Al cierre de agosto de 2018, los agregados monetarios registraron tasas de crecimiento negativas en términos interanuales. Lo anterior fue consistente con la reducción de los depósitos tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

### Agregados monetarios

(variación interanual)



Fuente: BCN.

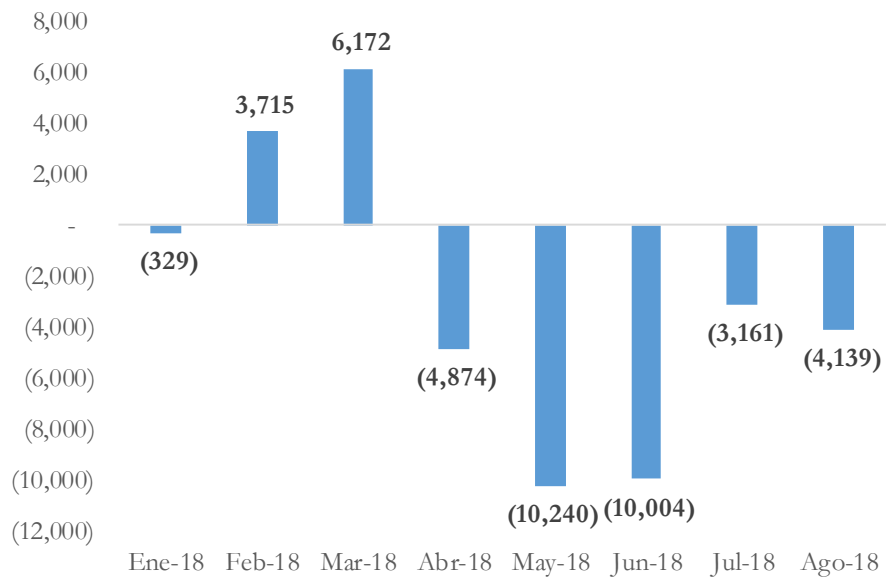
En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue de -5.2 por ciento (11.9 % en igual período de 2017), explicado por el aumento del numerario (3.2%) que fue contrarrestado por la caída de los

depósitos a la vista (-10.6%). Así mismo, el M2A registró una tasa de crecimiento de -4.0 por ciento (7.5% en mismo período de 2017). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de 8.5 por ciento (+8.5% en 2017), consistente con una reducción interanual de 10.5 por ciento en los depósitos en moneda extranjera.

No obstante lo anterior, las caídas del M3A en julio y agosto fueron menores a las experimentadas en los meses de abril, mayo y junio de 2018.

### Agregado monetario M3A

(variación mensual, millones de córdobas)



Fuente: BCN.

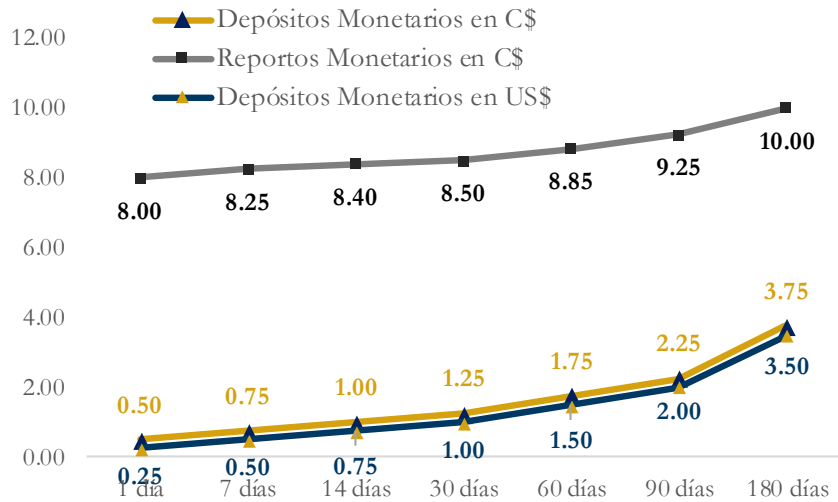
### 3. Operaciones Monetarias Diarias

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

Bajo el esquema de Operaciones Monetarias Diarias de Absorción e Inyección de Liquidez, en el mes de agosto, las ventanillas continuaron operando a tasas preestablecidas por el BCN, mientras que, en las subastas, las instituciones compitieron vía precio.

Con respecto a la ventanilla de Reportos Monetarios, el BCN decidió mantener sus tasas de interés con respecto a las vigentes al cierre de julio. Por otro lado, el BCN decidió incrementar las tasas de los Depósitos Monetarios en 25 puntos base, con respecto a julio. En adición a sus operaciones en moneda nacional, el BCN decidió abrir una ventanilla de Depósitos Monetarios en dólares, con el fin de facilitar el manejo de los excedentes de liquidez del sistema financiero en moneda extranjera.

### Tasas Ventanillas del BCN (tasas vigentes al 31 de agosto 2018; porcentaje)

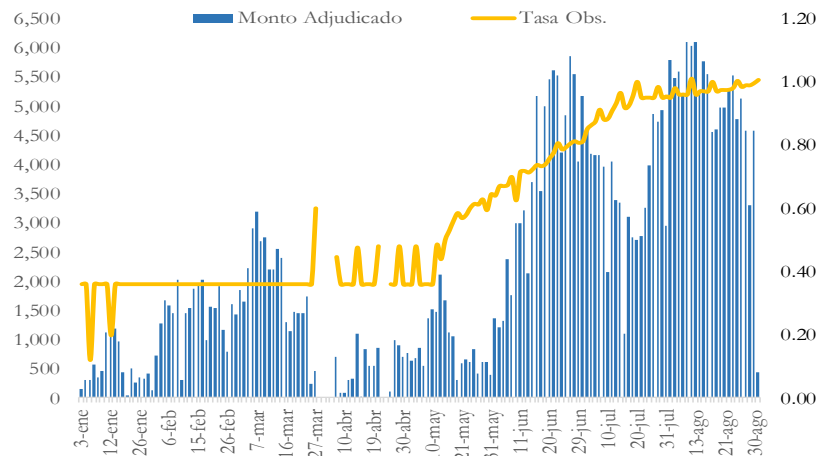


Nota: Los Reportos y Depósitos Monetarios en moneda nacional reconocen el mantenimiento de valor.

Fuente: BCN

En el mes de agosto, mediante las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se realizaron redenciones netas por 2,521.9 millones de córdobas (valor precio), como resultado de colocar 104,630.8 millones de córdobas y redimir 107,152.7 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 4,983 millones de córdobas (C\$3,640 millones en julio 2018). Por su parte, la tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 0.98 por ciento, 6 puntos base superior con respecto a la tasa promedio de julio (0.92% en julio 2018), mientras la máxima fue de 1.01 por ciento, superior en 1 punto base respecto a julio (1.00% en julio 2018).

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



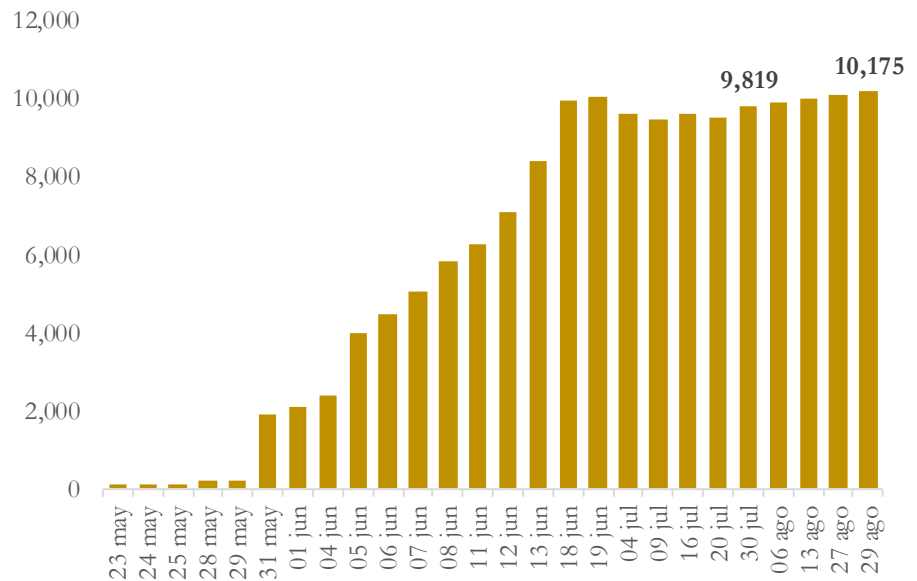
Fuente: BCN

El mayor monto diario colocado fue de 6,115 millones de córdobas, alcanzando una absorción de 15.4 puntos porcentuales de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, mientras que el más bajo fue de 430 millones de córdobas, equivalente a 1.1 puntos porcentuales de absorción. En promedio, las Letras a plazo de 1 día absorbieron 12.8 puntos porcentuales del encaje en moneda nacional (9.3 puntos porcentuales en julio 2018).

Por su parte, a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional se realizó una redención neta de 5.0 millones de córdobas, producto de colocar 4,005.0 millones de córdobas y redimir 4,010.0 millones de córdobas. Con respecto a las características de dichas colocaciones, la tasa promedio fue 0.39 por ciento (con mantenimiento de valor), mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 1.91 días. Específicamente, se colocaron 2,725.0 millones de córdobas a plazo de 1 día; 780.0 millones a plazo de 3 días; 300.0 millones a plazo de 4 días y 200.0 millones a plazo de 7 días. Asimismo, a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda extranjera se colocaron 4.0 millones de dólares, a una tasa de 0.25 por ciento y a plazo de 1 día.

### Saldo vigente Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN

Con respecto a los Reportos Monetarios, al cierre del mes de agosto se registró un saldo vigente de 10,175 millones de córdobas. Particularmente en el mes de agosto, se colocaron 1,926.0 millones de córdobas (C\$397.3 millones en subastas y C\$1,528.8 millones en ventanilla) y se redimieron 1,569.5 millones de córdobas, para una inyección neta de liquidez de 356.5 millones de córdobas. La tasa promedio adjudicada fue de 7.18 por ciento (más mantenimiento de valor) y el plazo promedio de las colocaciones fue de 127.8 días. Específicamente, en las subastas se colocaron 100.0 millones de córdobas a plazo de 60 días (tasa promedio 6.56% más MV); 100.0 millones de córdobas a

plazo de 91 días (tasa promedio 7.06% más MV) y 197.3 millones de córdobas a plazo de 182 días (tasa promedio 7.56% más MV).

Así, durante el mes de agosto, el BCN continuó apoyando la gestión de liquidez operativa del sistema financiero. La posición neta del esquema de operaciones monetarias diarias del BCN fue de una expansión de liquidez por 2,883.4 millones de córdobas. Lo anterior fue resultado de una inyección de 361.5 millones de córdobas vía Reportos y Depósitos Monetarios y una inyección de 2,521.9 millones de córdobas mediante la redención neta de Letras a plazo de 1 día.

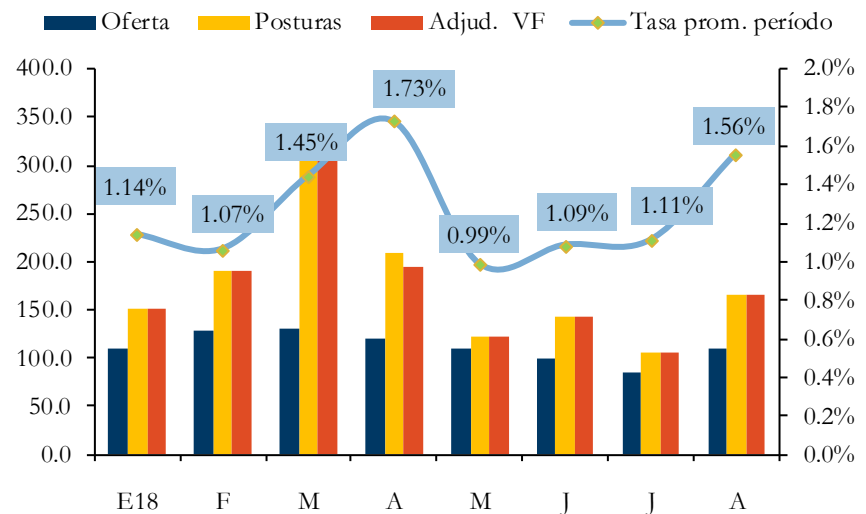
#### 4. Operaciones de Mercado Abierto

En el mes de agosto, mediante las subastas semanales de Letras, se realizaron colocaciones netas en moneda nacional por 1,092.1 millones de córdobas (valor precio). Lo anterior fue resultado de colocar en términos brutos 5,229.2 millones de córdobas (valor precio) y redimir 4,137.1 millones de córdobas.

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 2,094.9 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$66.0 millones), de los cuales 666.6 millones de córdobas fueron ofertadas al plazo de 7 días y el restante (C\$1,428.3 millones) al plazo de 14 días. Por su parte, el SFN demandó 1,904.8 millones de córdobas (US\$60.0 millones), adjudicándose el 100 por ciento de lo demandado. De los plazos anteriores solo se colocó a 14 días a una tasa promedio de 1.09 por ciento (0.99% en julio 2018).

#### Subastas competitivas de Letras del BCN

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



Fuente: BCN

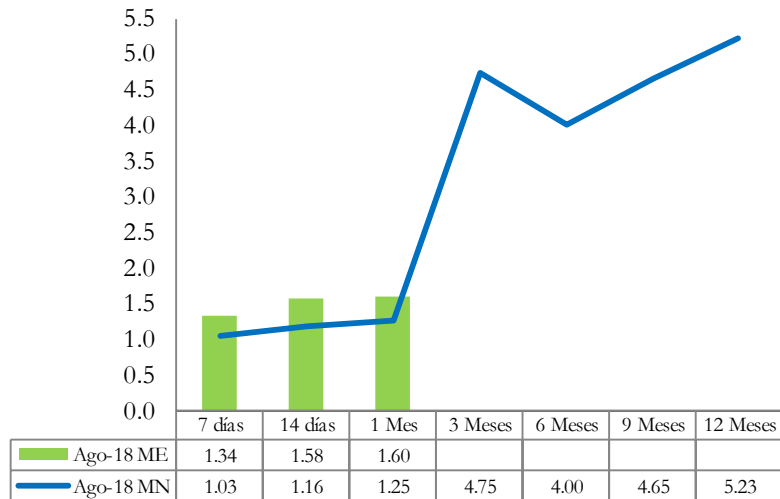
En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 1,396.9 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$44.0 millones), repartidos de la



siguiente forma: 45.4 por ciento en plazo de 1 mes, 20.5 por ciento en plazo de 3 meses y 34.1 por ciento equitativamente en los plazos de 6, 9 y 12 meses. El BCN recibió posturas por 3,334.1 millones de córdobas (equivalente a US\$105.0 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.

La tasa promedio ponderada de las colocaciones a plazos de 1 a 12 meses fue de 1.83 por ciento, 65 puntos básicos por encima a la registrada en julio 2018 (1.18%). Por otro, el plazo promedio de las colocaciones aumentó a 39.8 días (27.4 días en julio 2018). El aumento de las tasas de Letras en el mes agosto respondió a un incremento de 199 puntos bases en el plazo a 3 meses, pasando de 2.75% a 4.75%.

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



Fuente: BCN.

Finalmente, respecto a las Letras en dólares, se colocaron 145.4 millones de dólares (valor precio) y se redimieron 154.4 millones de dólares. Los plazos a los que se adjudicaron fueron de 14 días (67.0% del total) y 1 mes (33.0%). Las adjudicaciones se realizaron a una tasa promedio de 1.509 por ciento para el plazo de 14 días (1.427% en julio 2018) y 1.568 por ciento para el plazo de 1 mes (1.543% en julio 2018).

## 5. Mercado Interbancario

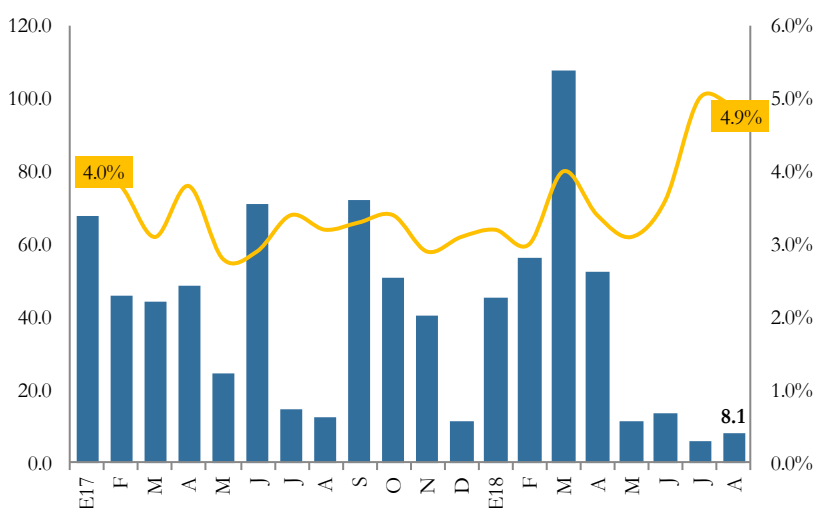
Las operaciones interbancarias continuaron con un bajo dinamismo

En agosto 2018, el mercado interbancario mostró un similar dinamismo con respecto a julio. En este sentido, se realizaron 7 operaciones interbancarias (4 operaciones en julio), para un monto equivalente de 8.1 millones de dólares (US\$6.1 millones en el mes anterior), observándose una preponderancia de las operaciones en moneda extranjera, las cuales representaron el 100 por ciento del volumen total transado.

Por su parte, la tasa promedio ponderada registró una disminución de 10 puntos bases con respecto al mes anterior, ubicándose en 4.9 por ciento (5.0% en julio 2018). El plazo promedio de las transacciones presentó un aumento ubicándose en 33.5 días (33.0 días en julio 2018).

En el acumulado al mes de agosto, el monto total transado fue 10.9 por ciento menor a lo observado en igual período de 2017. Así, a agosto se realizaron 97 operaciones interbancarias equivalente a un monto de 303.1 millones de dólares (128 operaciones equivalentes a US\$340.3 millones a agosto 2017). Con respecto a la moneda de transacción, se realizaron 68 operaciones en moneda nacional, en las cuales se transaron el equivalente a 255.4 millones de dólares (US\$330.9 millones en igual período de 2017), mientras que en moneda extranjera se efectuaron 29 operaciones interbancarias por 47.6 millones de dólares (US\$9.4 millones al mes de agosto 2017).

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



Fuente: BCN

## 6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

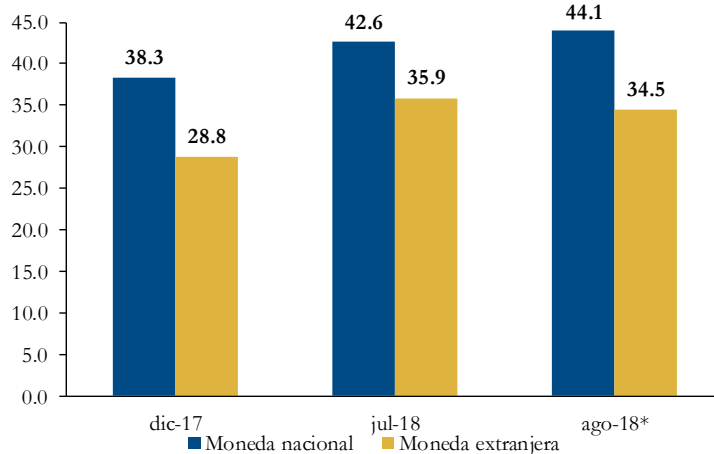
En agosto, el sistema financiero continuó manteniendo altos niveles de liquidez

Al mes de agosto de 2018, los niveles de liquidez del sistema financiero se mantuvieron altos. Sin embargo, con respecto al mes de julio, el nivel de las disponibilidades del sistema financiero disminuyó en 4.8 por ciento. El resultado anterior, se dio principalmente en moneda extranjera.

De esta forma, las disponibilidades en moneda extranjera (ME) disminuyeron en 2,131.7 millones de córdobas, siendo los componentes de depósitos en el exterior (C\$1,081.6 millones) y de caja (C\$1,030.1 millones) los que más aportaron a esta reducción, lo cual fue parcialmente contrarrestado por un aumento en el encaje legal denominado en esta moneda (C\$1,185.8 millones). Así mismo, las disponibilidades en moneda nacional (MN) disminuyeron en

506.6 millones de córdobas, principalmente por una reducción de los componentes de caja (C\$378.1 millones) y de otro tipo de disponibilidades (C\$94.2 millones).

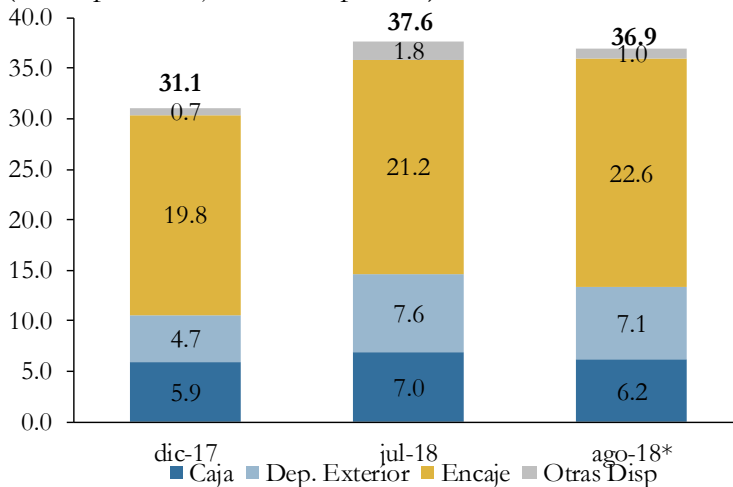
**Liquidez del SFN por moneda**  
(como porcentaje de los depósitos)



\*/ : preliminar  
Fuente: SFN

En cuanto a los depósitos se refiere, éstos disminuyeron 4,413.8 millones de córdobas durante el mes de agosto. Esta disminución fue producto de una caída en ambas denominaciones de moneda. Así, los depósitos en MN se redujeron en 2,428.9 millones de córdobas, mientras que en ME la caída fue de 1,984.9 millones de córdobas.

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



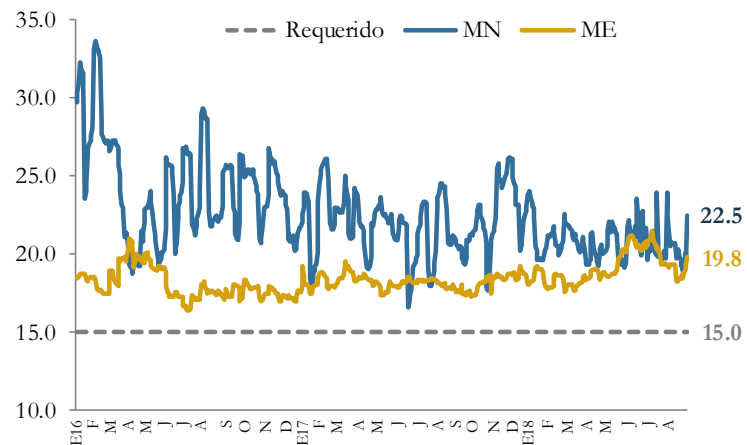
\*/ : preliminar  
Fuente: SFN

Dada la evolución de las disponibilidades y el comportamiento de los depósitos, el ratio de cobertura de liquidez total (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 36.9 por ciento, representando una disminución de 0.7 puntos porcentuales respecto a julio. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en MN aumentó 1.5 puntos porcentuales con relación a julio 2018 (42.6% en julio), mientras el indicador de cobertura de liquidez en ME se ubicó en 34.5 por ciento, inferior en 1.3 puntos porcentuales respecto a julio (35.9% en julio).

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

Finalmente, el SFN durante agosto 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 22.5 por ciento en moneda nacional y 19.8 por ciento en moneda extranjera, es decir, 7.5 y 4.8 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (15%). Así, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 2,840.2 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 161.5 millones de dólares.

**Tasa de encaje catorcenal**  
(porcentajes)



Fuente: BCN

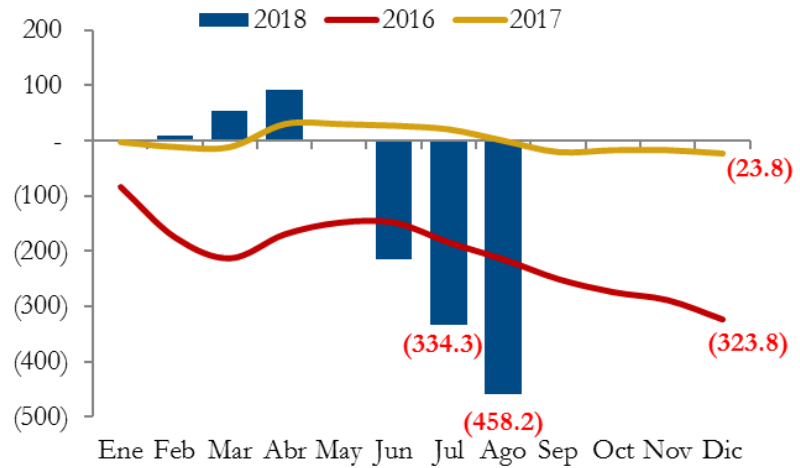
## 7. Mercado de Cambio

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

En agosto se observó una mayor demanda de dólares por parte de los agentes económicos, tanto en la mesa de cambio del BCN como del SFN. Así, el BCN a través de su mesa de cambio registró ventas netas por 123.9 millones de dólares (US\$118.6 millones en julio). En el acumulado a agosto, las ventas netas de divisas del BCN se ubicaron en 458.2 millones de dólares (ventas netas de US\$0.6 millones en igual período de 2017).

### Operaciones de mesa de cambio del BCN

(flujos acumulados en millones de dólares)

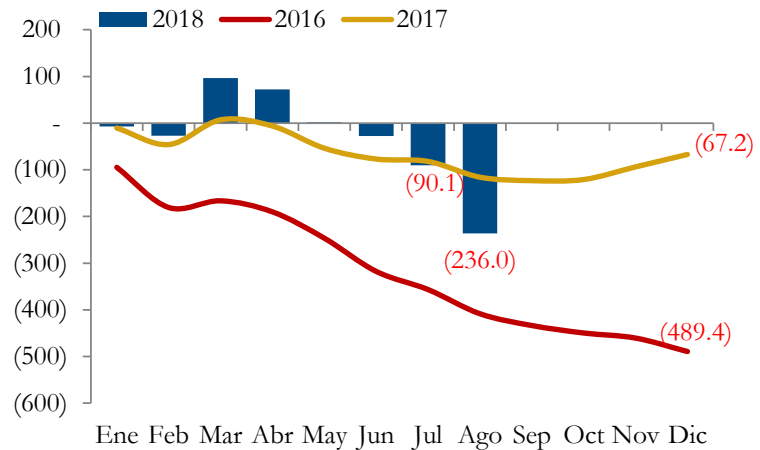


Fuente: BCN

Así mismo, entre el SFN y el público se registraron ventas netas por 145.9 millones de dólares (US\$62.4 millones en julio). Consistente con las ventas netas en el mercado cambiario, la brecha del tipo de cambio de venta se situó en 1.12 por ciento (0.84 % en igual período de 2017). En el acumulado a agosto, el SFN registró ventas netas de 236.0 millones de dólares (ventas netas de US\$115.9 millones en igual período de 2017).

### Operaciones de mesa de cambio del SFN

(flujos acumulados en millones de dólares)



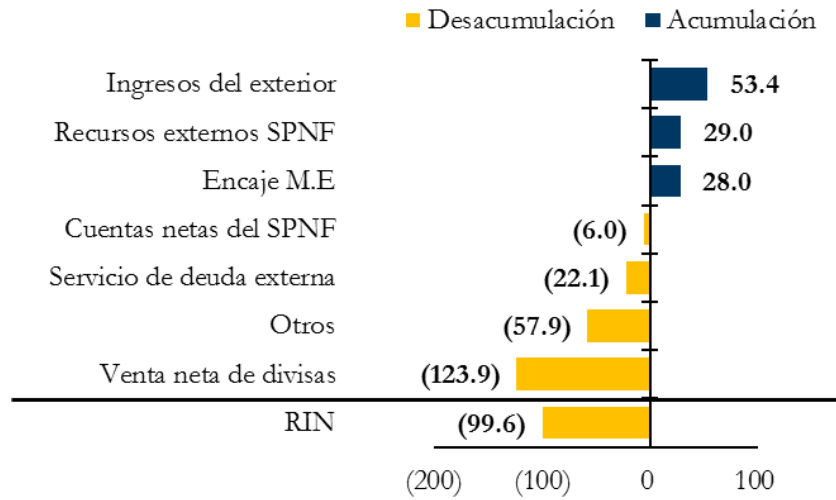
Fuente: BCN

## 8. Reservas Internacionales del BCN

A agosto de 2018, la cobertura de las reservas internacionales se mantuvo adecuada

En el mes agosto de 2018 se registró una desacumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 99.6 millones de dólares. Este resultado se explicó principalmente por las ventas netas de divisas (US\$123.9 millones) y el servicio de deuda externa (US\$22.1 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la entrada de recursos externos al SPNF (US\$29.0 millones).

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

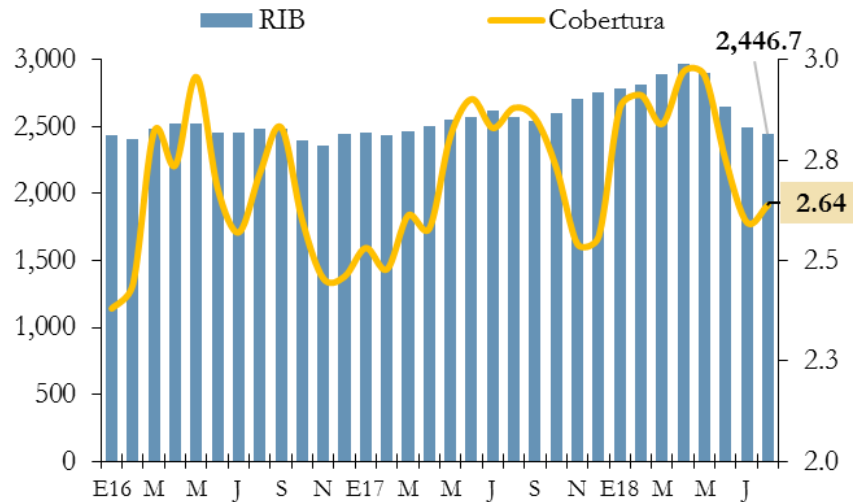


Fuente: BCN

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera, la colocación neta de títulos y FOGADE, se obtuvo una desacumulación en RINA de 119.8 millones de dólares.

**Reservas internacionales brutas del BCN**

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



Fuente: BCN

Es importante señalar que en el mes de agosto el BCN recibió un desembolso por 50 millones de dólares del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) bajo el “Programa de Crédito para Apoyar la Gestión de Liquidez los Bancos Centrales de los Países Fundadores del BCIE”.

En línea con los flujos anteriores, las reservas internacionales brutas ascendieron a 2,446.7 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.64 veces la base monetaria y de 4.84 meses de importaciones de mercancías CIF.