



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Mayo 2019

Junio 2019



Informe Monetario (mayo 2019)

RESUMEN EJECUTIVO

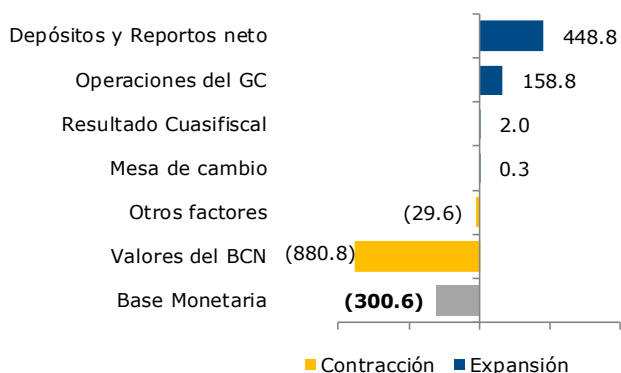
En mayo 2019, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) se desarrolló en un contexto en el cual las principales variables del sector monetario permanecieron estables, lo que dio continuidad al desempeño observado en abril. En este sentido, si bien los agregados monetarios continuaron disminuyendo, se observó un menor ritmo de reducción.

Así mismo, en mayo se observó una menor demanda por base monetaria. Así, la base monetaria registró una disminución de 300.6 millones de córdobas con respecto al mes de abril. La reducción de la base monetaria se debió a una menor emisión monetaria, que fue contrarrestada por el aumento del encaje en moneda nacional. Por su parte, en términos interanuales la base monetaria registró una reducción de 2.4 por ciento, lo cual fue consistente con lo observado en los agregados monetarios, los que registraron tasas de crecimiento negativas, aunque menores a los meses previos.

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. Así, en el mes de mayo las operaciones monetarias del BCN resultaron en una contracción neta de liquidez en moneda nacional por 432.0 millones de córdobas. El comportamiento de la base monetaria y el uso de instrumentos de absorción de liquidez por parte del BCN propiciaron estabilidad de la demanda de dólares.

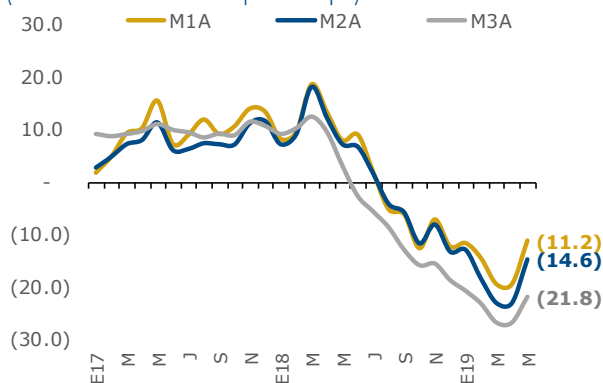
Finalmente, el desempeño de las principales variables del sector monetario propició la estabilidad de las reservas internacionales brutas, alcanzando un saldo de 2,145.1 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.36 veces la base monetaria y 5.2 meses de importaciones, lo que permitió resguardar la estabilidad del régimen cambiario.

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



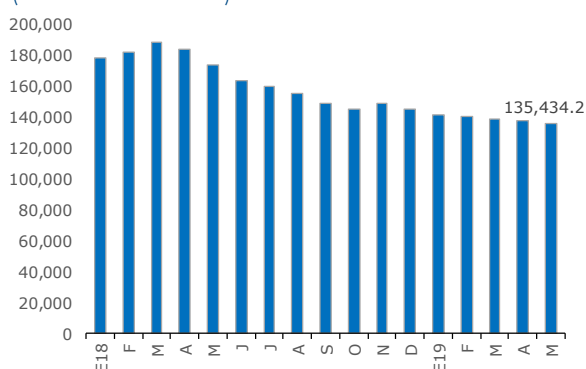
Fuente: BCN.

Agregados Monetarios (variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

M3 (millones de córdobas)



Fuente: BCN.

1. Base Monetaria

Al cierre de mayo de 2019, la base monetaria registró un saldo de 30,034.3 millones de córdobas, mostrando una disminución en términos interanuales de 2.4 por ciento. Respecto al mes de abril, la demanda por base monetaria registró una disminución de 300.6 millones de córdobas.

Lo anterior estuvo determinado principalmente por la colocación neta de valores del BCN (C\$880.0 millones) y la colocación de Depósitos Monetarios (C\$105.0 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la inyección de liquidez a través de la entrega de Reportos (C\$553.8 millones) y las operaciones del GC (uso de recursos por C\$158.8 millones).

2. Agregados monetarios

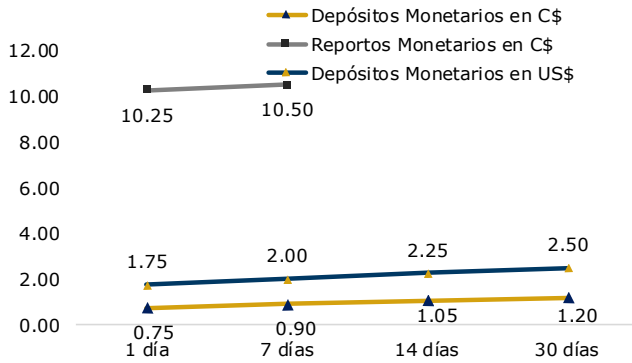
Al finalizar mayo 2019, los agregados monetarios continuaron registrando tasas de crecimiento interanuales negativas, no obstante, se observa un cambio en la tendencia. La disminución interanual de los agregados monetarios se debió a menores saldos de depósitos de los bancos que conforman el SFN, tanto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

En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue -11.2 por ciento (+7.5% en igual período de 2018). Dentro de los componentes de este agregado se observó un aumento del encaje en MN (13.7%), el cual fue contrarrestado por una reducción de los depósitos a la vista (-15.2%). Así mismo, el M2A registró una tasa de variación de -14.6 por ciento (+7.0% en igual período de 2018), explicada principalmente por la reducción de los depósitos a plazo (-25.5%). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de -21.8 por ciento (+2.8% en 2018), consistente

con una reducción interanual de -25.1 por ciento en los depósitos en moneda extranjera.

Tasas Ventanillas del BCN

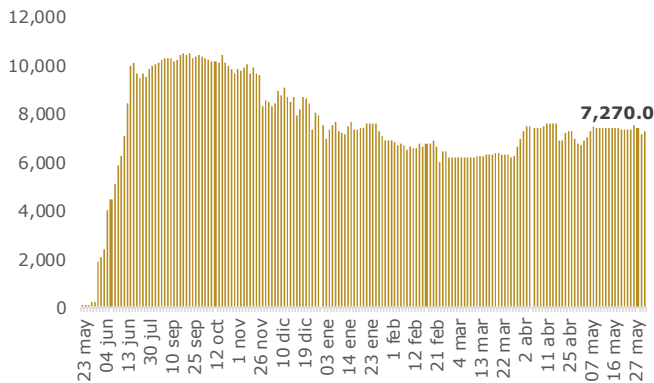
(tasas vigentes al 31 de mayo 2019; porcentaje)



Fuente: BCN.

Saldo vigente Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

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 abril de 2019, manteniéndose de esta forma invariables en lo que va de 2019.

3.2. Mecanismos de inyección de liquidez BCN

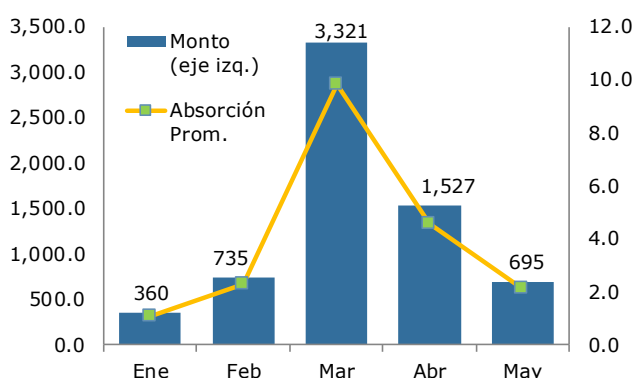
Al cierre de mayo se registró un saldo de reportos monetarios de 7,270.0 millones de córdobas. Así, en este mes se otorgaron 33,778.5 millones de córdobas (C\$28,542.5 millones en subastas y C\$5,236.0 millones en ventanilla) y se recuperaron 33,224.8 millones de córdobas, para una inyección neta de liquidez de 553.8 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 7 días. Por su parte, los reportos transados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 7 días y a una tasa de 10.50 por ciento.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

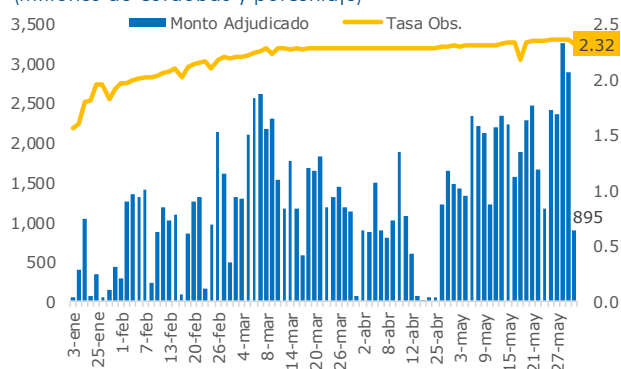
Durante el mes de mayo, el BCN realizó una absorción neta de 999.8 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios, y las subastas diarias de Letras.

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



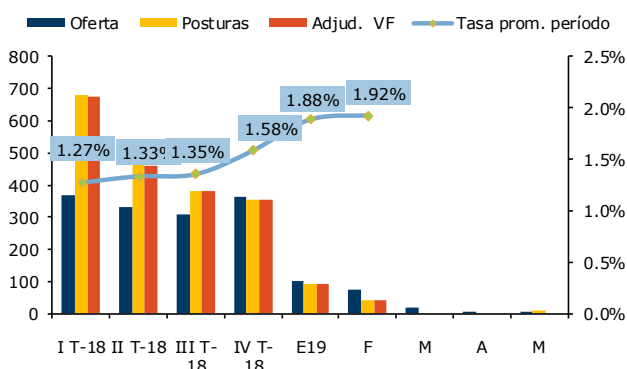
Fuente: BCN.

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.

Particularmente, a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, se realizó una colocación neta de 105.0 millones de córdobas, producto de colocar 15,995.0 millones de córdobas y redimir 15,890.0 millones de córdobas. Las colocaciones se realizaron a los plazos mínimos disponibles (1, 2 y 3 días), a la tasa establecida de 0.75 por ciento (más mantenimiento de valor). Particularmente, se colocaron 8,295.0 millones de córdobas a plazo de 1 día, 2,170.0 millones a plazo de 2 días y 5,530.0 millones a plazo de 3 días.

Por su parte, mediante las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se presentó una colocación neta, como resultado de colocar 39,716.4 y redimir 38,821.6 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 1,726.8 millones de córdobas (C\$578.6 millones en abril 2018). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 2.32 por ciento, 4 puntos base superior con respecto a la tasa promedio de abril (2.28%).

El mayor monto diario colocado fue de 3,260 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 9.8 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, mientras que el más bajo fue de 890 millones de córdobas, equivalente a 2.7 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 5.6 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (2.4% en abril 2019).

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 131.7 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$4.0 millones), 65.9 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 65.9 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$2.0 millones), a plazo de 1 mes. El BCN

recibió posturas por 300.1 millones de córdobas (equivalentes a U\$9.1 millones) a plazo de 7 días. El BCN no realizó adjudicaciones de las posturas de Letras.

Finalmente, con respecto a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de mayo no se realizaron colocaciones ni redenciones netas.

4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

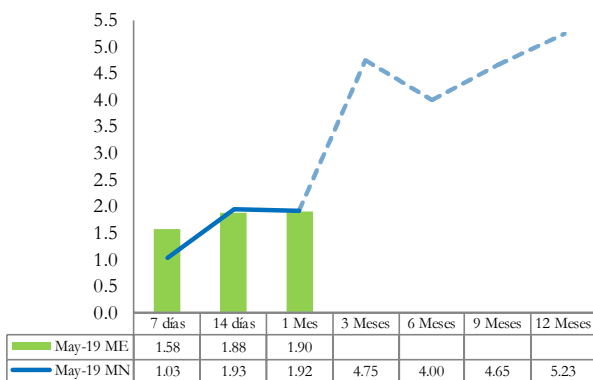
En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN realizó redenciones netas por 25.0 millones de dólares, producto de colocar 1,919.0 millones de dólares y redimir 1,944.0 millones de dólares. Específicamente, se colocaron 1,372.0 millones de dólares a plazo de 1 día, 94.0 millones a plazo de 2 días y 453.0 millones a plazo de 3 días. La tasa promedio fue la establecida 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 83.4 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, no se realizaron colocaciones ni redenciones netas. Con relación a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, se colocaron 0.4 millones de dólares a una tasa de 6.00 por ciento y un plazo de 9 meses.

5. Mercado interbancario

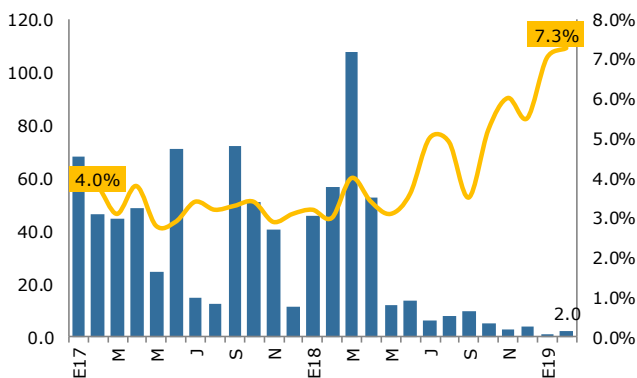
En línea con los meses previos, en mayo 2019 se realizó 1 operación interbancaria, equivalente a 2.0 millones de dólares, a una tasa promedio pactada de 7.26 por ciento. Así, en términos acumulados se registran 2 operaciones interbancaria equivalente a 3.0 millones de dólares, donde 2.0 millones se realizaron en moneda nacional y 1.0 millón en moneda extranjera. La tasa promedio aumentó 170 puntos bases con respecto a diciembre 2018, ubicándose

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



Fuente: BCN.

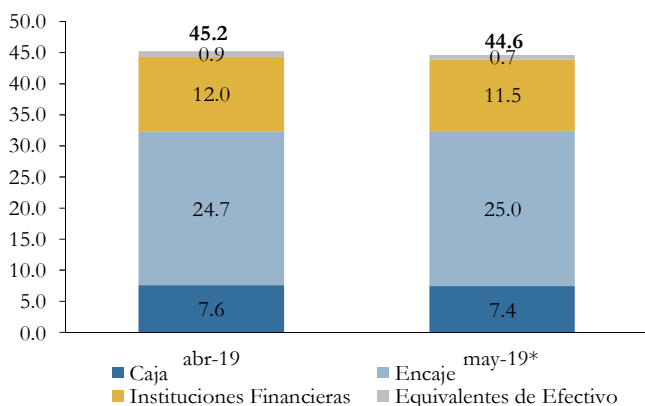
Operaciones interbancarias
(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN.

Composición de la liquidez del SFN

(como porcentaje de los depósitos)

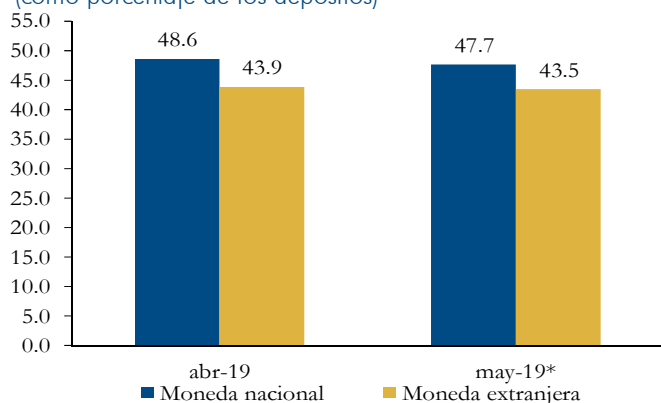


* / : preliminar

Fuente: BCN.

Liquidez del SFN por moneda

(como porcentaje de los depósitos)

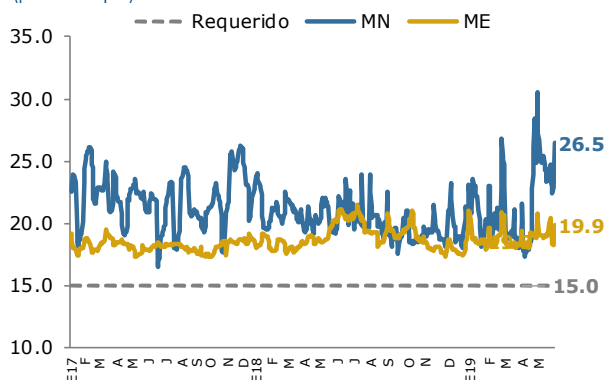


* / : preliminar

Fuente: BCN.

Tasa de encaje legal catorcenal

(porcentajes)



Fuente: BCN.

en 7.2 por ciento (5.5% en diciembre 2018). Estas transacciones se llevaron a cabo a un plazo promedio de 70.4 días (30.9 días en diciembre 2018).

6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

En mayo, el efectivo y equivalentes de efectivo del SFN registró saldos de 15,601.4 millones de córdobas en moneda nacional (MN) y 38,295.3 millones de córdobas en moneda extranjera (ME), para un total de 53,896.7 millones de córdobas en ambas monedas. Respecto a abril, esto significó una reducción de 561.5 millones de córdobas en MN y una reducción de 964.7 millones de córdobas en ME.

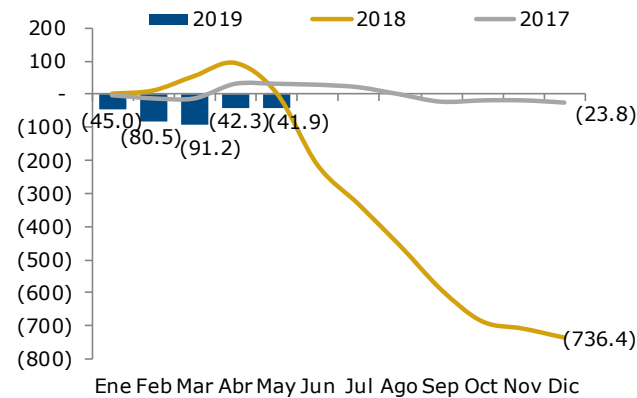
En cuanto a los depósitos se refiere, éstos registraron saldos de 32,703.3 millones de córdobas para los denominados en MN y 88,120.6 millones de córdobas para los denominados en ME. De esta forma, los depósitos en ambas monedas registraron un saldo total de 120,823.9 millones de córdobas al cierre de mayo. Lo anterior, representó una reducción respecto a abril de 525.0 millones de córdobas en MN y de 1,225.1 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 44.6 por ciento al cierre de mayo. Por moneda, dicho indicador se ubicó en 47.7 por ciento en MN (48.6% en abril) y 43.5 por ciento en ME (43.9% en abril).

Finalmente, el SFN durante mayo 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 26.5 por ciento en MN y 19.9 por ciento en

Ventas netas de divisas del BCN

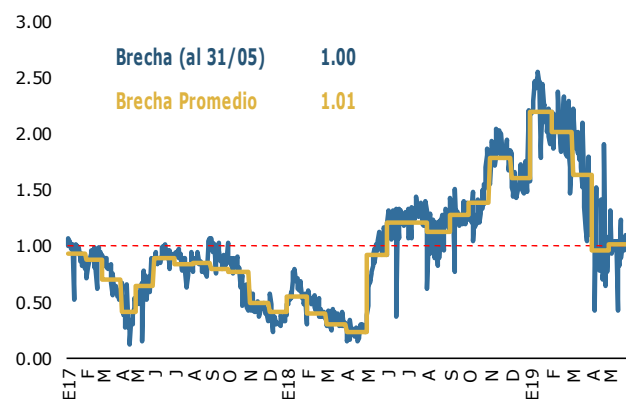
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Brecha cambiaria de venta

(porcentajes)



Fuente: BCN.

ME, es decir, 11.5 y 4.9 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (15%). El exceso de encaje en moneda nacional fue de 3,842.0 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 132.6 millones de dólares.

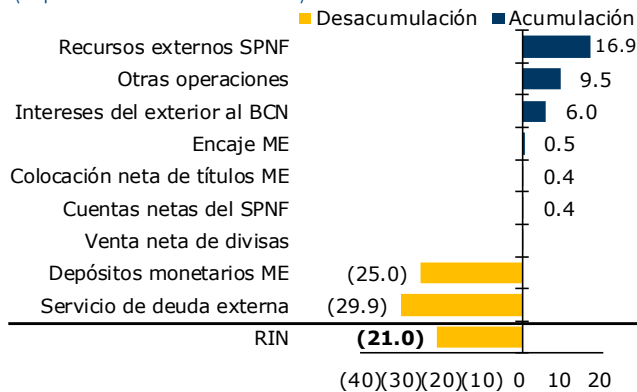
7. Mercado de Cambio

En el mes de mayo, la estabilidad entre la oferta y la demanda monetaria condujo a niveles bajos de operaciones de venta de divisas en la mesa de cambio. En este sentido, se registró una única operación de compra de divisas por 0.3 millones de dólares (US\$91.3 millones en ventas netas durante el I trimestre 2019). De esta forma, en el acumulado del año el BCN ha realizado ventas netas de divisas por 41.9 millones de dólares.

Por su parte, la mesa de cambio del SFN con el público registró en el mes de mayo ventas netas de divisas por 3.9 millones de dólares. Este resultado favoreció la disminución de la brecha cambiaria de venta respecto a los cuatro meses previos, situándose en 1.01 por ciento (1.98%, 1.97%, 1.62% y 1.09% en enero, febrero, marzo y abril, respectivamente). Finalmente, en el acumulado a mayo, se registran compras netas de divisas por 21.9 millones de dólares del SFN al público.

Orígenes de variaciones de Reservas Internacionales

(flujo en millones de dólares)



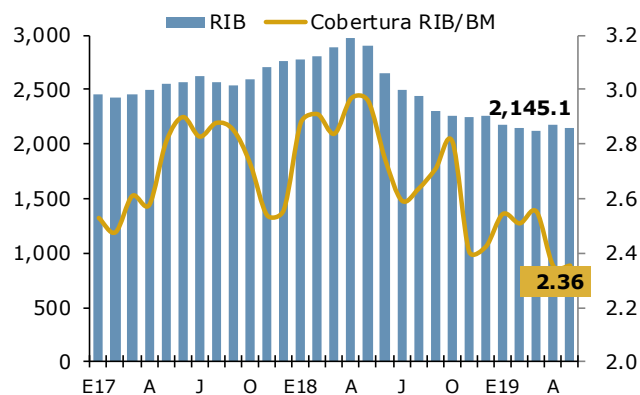
Fuente: BCN.

8. Reservas Internacionales del BCN

En mayo de 2019 se registró una desacumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 21.0 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente al pago de servicio de deuda externa (U\$29.9 millones) y la redención de depósitos monetarios en ME (U\$25.0 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la entrada de recursos externos del SPNF (U\$16.9 millones).

Reservas internacionales del BCN

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



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 1.7 millones de dólares.

En línea con los flujos anteriores, el saldo de las reservas internacionales brutas se ubicó en 2,145.1 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.36 veces la base monetaria y 5.2 meses de importaciones, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.