



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Noviembre 2019

Diciembre 2019



Informe Monetario (Noviembre 2019)

RESUMEN EJECUTIVO

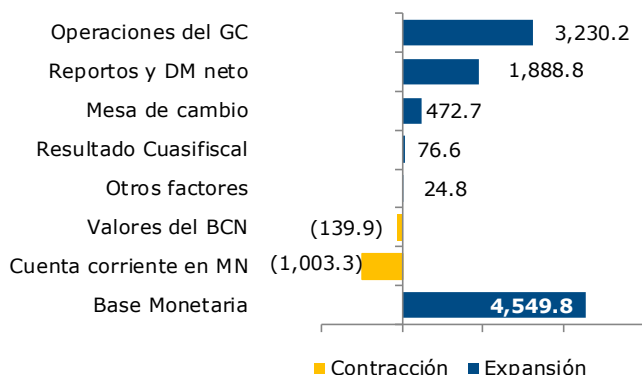
En noviembre 2019, la conducción de la política monetaria del BCN se desarrolló en un contexto caracterizado por un desempeño positivo en las principales variables del sector monetario y movimientos estacionales de liquidez. Así, los depósitos totales aumentaron por quinto mes consecutivo, el mercado cambiario se mantuvo estable, registrándose una compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN y las Reservas Internacionales Netas (RIB) aumentaron 35.0 millones de dólares, respecto al mes de octubre de 2019.

La base monetaria registró un aumento de 4,549.8 millones de córdobas con respecto al mes de octubre. Este incremento se debió principalmente a las operaciones del GC y por la compra neta de divisas en la mesa de cambio. Ambos eventos se explican por el aumento en la demanda de dinero por parte del público, debido al pago del aguinaldo del sector público. Por su parte, en términos interanuales la base monetaria registró un incremento de 5.2 por ciento, lo cual fue consistente con el desempeño observado en los agregados monetarios.

Mediante sus operaciones monetarias, el BCN propició un manejo activo 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 noviembre las operaciones monetarias del BCN resultaron en una expansión neta de liquidez en moneda nacional (MN) por 1,748.9 millones de córdobas (valor precio). Lo anterior, se debió a la colocación de reportos monetarios (C\$1,678.8 millones) y el vencimiento de depósitos monetarios (C\$210.0 millones), lo cual fue parcialmente compensado por la colocación neta de Letras del BCN a un día (C\$139.9 millones).

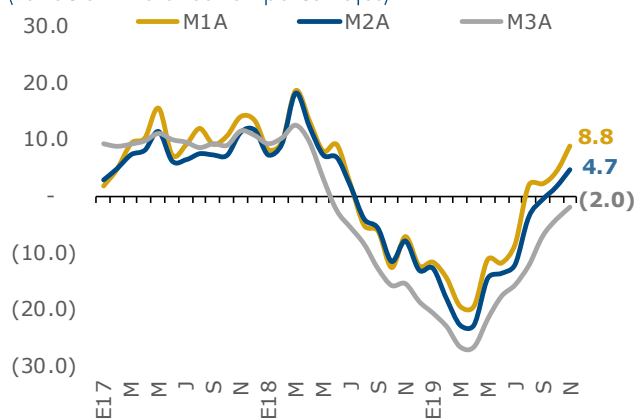
Finalmente, al cierre del mes de noviembre las reservas internacionales brutas (RIB) se ubicaron en 2,352.3 millones de dólares, lo que representó un incremento de 91.1 millones de dólares, con respecto al cierre de 2018. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.51 veces la base monetaria, nivel que permite resguardar la estabilidad y confianza del régimen cambiario.

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



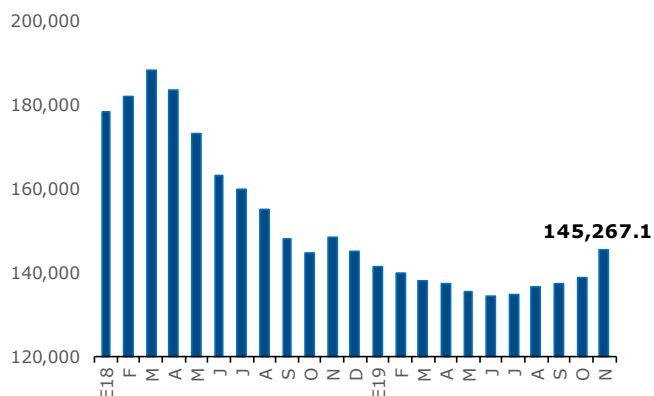
Fuente: BCN.

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 noviembre de 2019, la base monetaria registró un saldo de 31,673.5 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 5.2 por ciento. Respecto al mes de octubre, la demanda por base monetaria registró un crecimiento de 4,549.8 millones de córdobas.

Esto estuvo determinado principalmente por las operaciones del GC (uso de recursos por C\$3,230.2 millones), la colocación de reportos monetarios (C\$1,678.8 millones) y por las operaciones de mesa de cambio (compra neta de divisas equivalente a C\$472.7 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la redención de Letras del BCN (C\$139.9 millones) y otros factores (C\$978.5 millones).

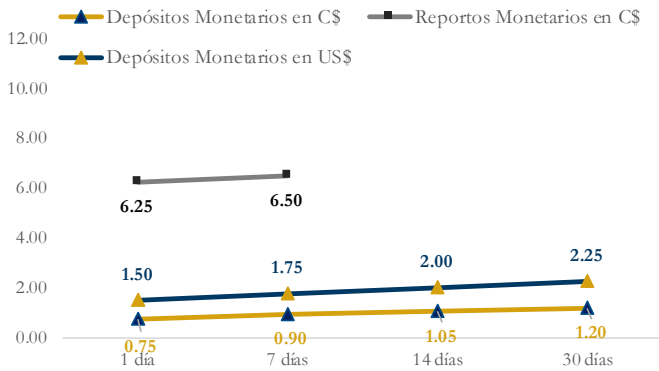
2. Agregados monetarios

Al finalizar noviembre 2019, los agregados monetarios M1A y M2A mostraron tasas de crecimiento interanual positivas, mientras que el agregado M3A continúa mostrando tasas de crecimiento interanuales cada vez menos negativas. Los incrementos del M1A y M2A se explican por los mayores saldos de numerario y de depósitos a la vista en MN de los bancos.

En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 8.8 por ciento, creciendo por tercer mes consecutivo (+4.2% en el mes de octubre). Dentro de los componentes de este agregado se observó un incremento del numerario (17.6%). Así mismo, el M2A registró una tasa de variación de 4.7 por ciento (+1.6% en octubre). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de -2.0 por ciento (-4.2% en octubre), consistente con una reducción interanual de -5.5 por ciento en los depósitos en ME.

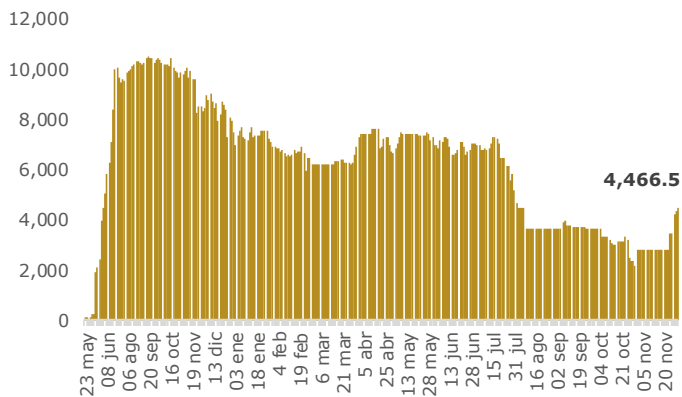
3. Operaciones monetarias del BCN en MN

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



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

3.1. Tasas de interés de Ventanillas del BCN

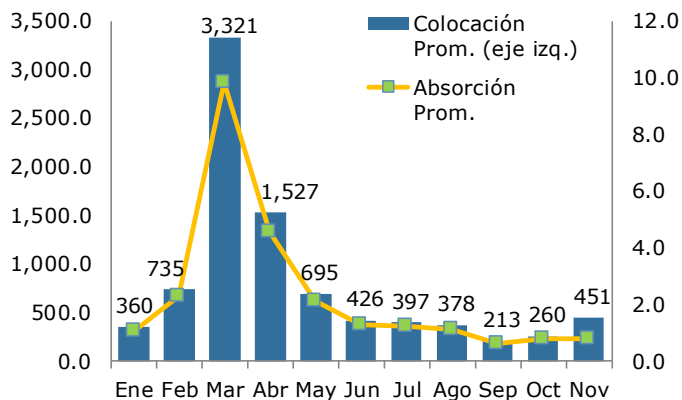
Respecto a la ventanilla de Reportos y Depósitos Monetarios el BCN decidió mantener las tasas de interés con respecto a las vigentes al cierre de octubre de 2019.

3.2. Mecanismos de inyección de liquidez BCN

Al cierre de noviembre se registró un aumento en el saldo de reportos monetarios, situándose en 4,466.5 millones de córdobas. Este incremento estuvo asociado a mayores requerimientos de liquidez en córdobas por parte del SFN debido a la mayor demanda de numerario por el pago del aguinaldo. Particularmente en este mes se otorgaron 4,530.8 millones de córdobas (C\$2,852.0 millones en subastas y C\$1,678.8 millones en ventanilla) y se recuperaron 2,852.0 millones de córdobas, para una inyección de liquidez de 1,678.8 millones de córdobas a través de estos instrumentos. De este monto, 682.0 millones de córdobas corresponden al Programa Especial de Reportos Monetarios.

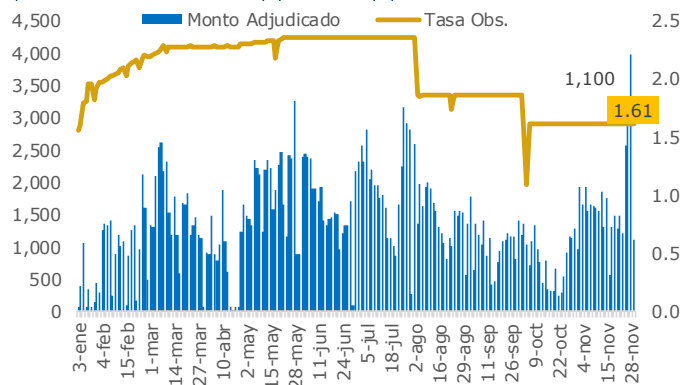
Con relación a las tasas y plazos de las subastas de reportos monetarios, éstas permanecieron iguales a las observadas en el mes de octubre. Así, la tasa promedio ponderada fue 5.00 por ciento (más mantenimiento de valor) y el plazo promedio de éstas fue de 7 días. Por su parte, los reportos colocados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 77.8 días (donde el plazo máximo del Programa Especial son 182 días) y a una tasa de 6.49 por ciento.

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



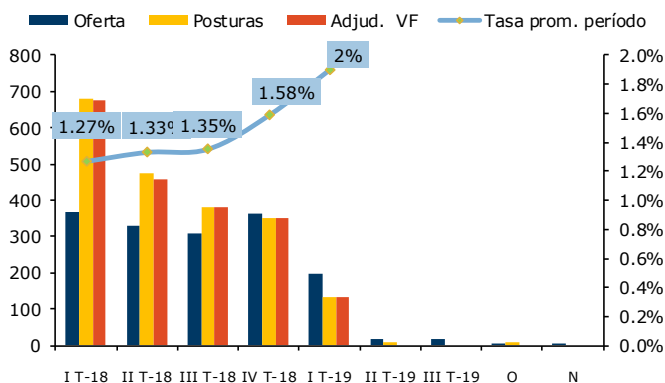
Fuente: BCN.

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.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

Durante el mes de noviembre, el BCN realizó una redención neta de 70.1 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 MN, se realizó una redención neta de 210.0 millones de córdobas, producto de colocar 9,477.0 millones de córdobas y redimir 9,687.0 millones de córdobas. Las colocaciones se realizaron a plazos cortos (1 y 3 días), a una tasa promedio de 0.75 por ciento (más mantenimiento de valor). Así, se colocaron 7,740.0 millones de córdobas a plazo de 1 día y 1,737.0 millones a plazo de 3 días.

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una colocación neta de 139.9 millones de córdobas, como resultado de colocar 36,430.7 millones de córdobas y redimir 36,290.8 millones. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 1,734.8 millones de córdobas (C\$834.2 millones en octubre 2019). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 1.61 por ciento, manteniéndose invariable con respecto a octubre.

El mayor monto diario colocado fue de 3,979.8 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 11.2 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que el más bajo fue de 560 millones de córdobas, equivalente a 1.6 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 5.0 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (2.5% en octubre 2019).

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 134.8 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$4.0 millones), distribuidos

equitativamente en ambos plazos. En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 67.4 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 noviembre no se realizaron colocaciones ni redenciones netas.

4. Operaciones monetarias del BCN en ME

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN presentó una colocación neta de 4.5 millones de dólares, producto de colocar 1,169.5 millones de dólares y redimir 1,165.0 millones de dólares. Específicamente, se colocaron 926.0 millones de dólares a plazo de 1 día, 183.5 millones de dólares a plazo de 3 días y 60.0 millones a plazo de 30 días. La tasa promedio fue de 1.54 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 2.8 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 48.7 millones de dólares.

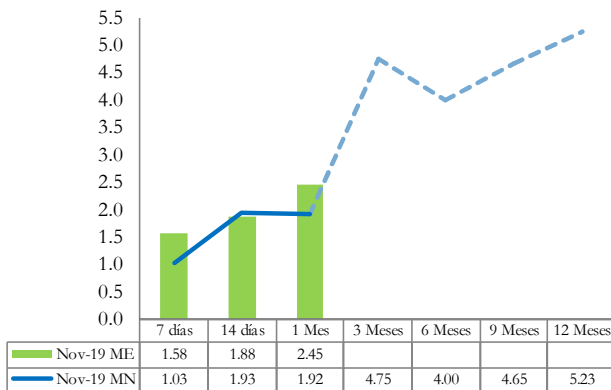
Respecto a las Letras en dólares, se realizaron redenciones netas por 6.0 millones de dólares. Con respecto a los Títulos de Inversión en ME, en el mes de noviembre se realizaron colocaciones netas de 0.01 millones de dólares a una de 5.00 por ciento y un plazo de 6 meses; y redimir 0.11 millones de dólares.

5. Mercado interbancario

En el mes noviembre 2019 no se realizaron operaciones interbancarias.

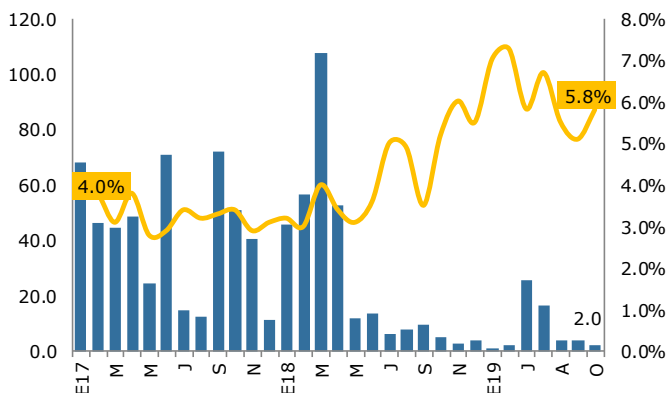
En el acumulado al mes de noviembre, se registraron 47 operaciones interbancarias por un monto de 1,799.7 millones de córdobas (equivalente a 55.0 millones de dólares). Con

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



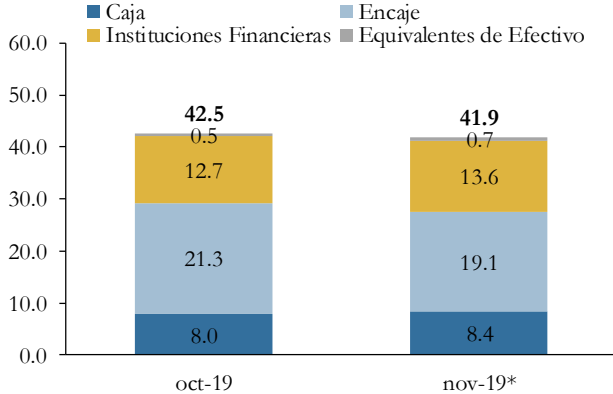
Fuente: BCN.

Operaciones interbancarias (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN.

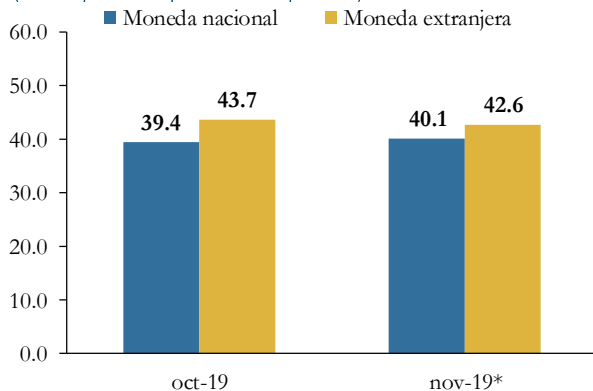
Composición de la liquidez del SFN
(como porcentaje de los depósitos)



* / : preliminar

Fuente: BCN.

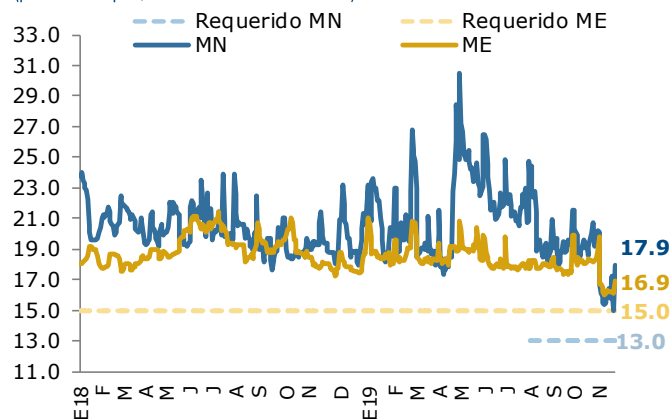
Liquidez del SFN por moneda
(como porcentaje de los depósitos)



* / : preliminar

Fuente: BCN.

Tasa efectiva de Encaje Legal
(porcentajes, medición semanal)



Fuente: BCN.

respecto a la moneda de transacción, 1,767.4 millones se realizaron en MN y el restante en ME. La tasa promedio se mantuvo en 6.1 por ciento (5.5% en diciembre 2018). Estas transacciones se llevaron a cabo a un plazo promedio de 30.8 días (30.9 días en diciembre 2018).

6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

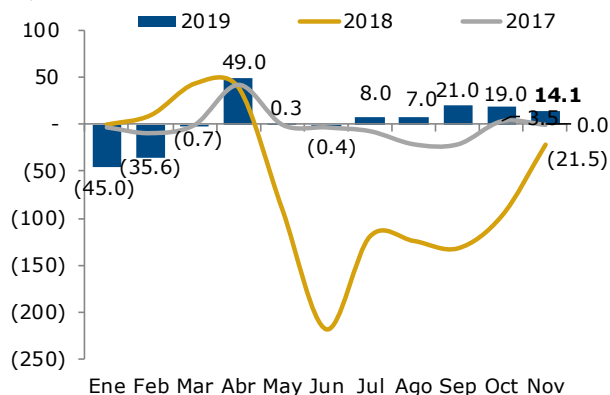
En noviembre, el efectivo y equivalentes de efectivo del SFN registró saldos de 14,276.8 millones de córdobas en MN y 37,583.0 millones de córdobas en ME, para un total de 51,859.8 millones de córdobas.

En cuanto a los depósitos, éstos registraron saldos de 35,499.1 millones de córdobas para los denominados en MN y 91,721.7 millones de córdobas para los denominados en ME. Así, al cierre de noviembre, los depósitos en MN aumentaron en 2,652.0 millones de córdobas y en ME aumentaron el equivalente a 557.7 millones de córdobas.

El Sistema Financiero continuó manteniendo elevados niveles de liquidez. La razón de cobertura de liquidez total (efectivo y equivalentes de efectivo sobre depósitos) del SFN se ubicó en 41.9 por ciento. Por moneda, este indicador se ubicó en 40.1 por ciento en MN (39.4% en octubre) y 42.6 por ciento en ME (43.7% en octubre).

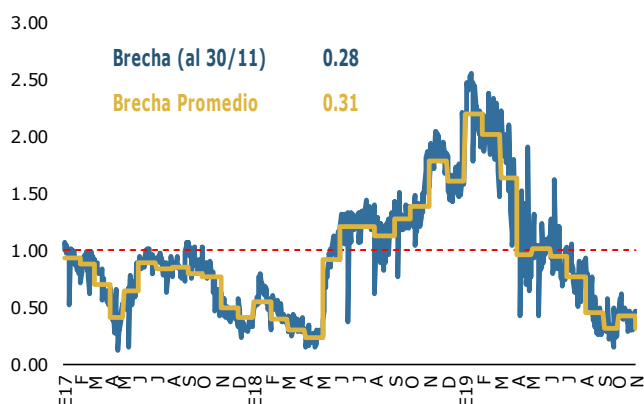
Este comportamiento fue consistente con el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal en ambas monedas. Con relación a la medición semanal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 17.9 por ciento en MN y 16.9 por ciento en ME, es decir, 4.9 y 1.9 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (13% en MN y 15% en MN respectivamente). El exceso de encaje en MN fue de 1,746.5 millones de córdobas, mientras que

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



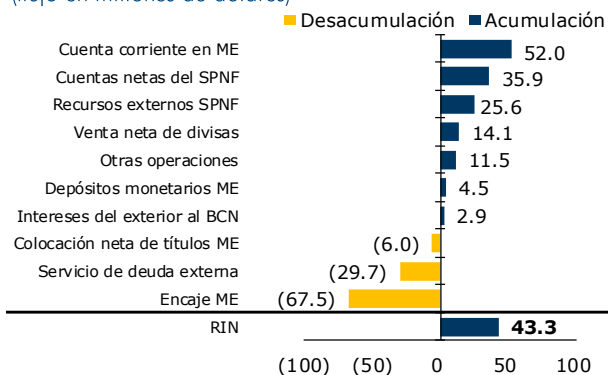
Fuente: BCN.

Brecha cambiaria de venta
(porcentajes)



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

en ME el exceso ascendió a 49.7 millones de dólares.

7. Mercado de Cambio

En el mes de noviembre el SFN continuó demandando MN, lo cual condujo a operaciones de compra de divisas en la mesa de cambio del BCN. Así, en noviembre se realizó compras netas de divisas por 14.1 millones de dólares. En el acumulado de 2019, se registran compras netas de divisas por 26.8 millones de dólares.

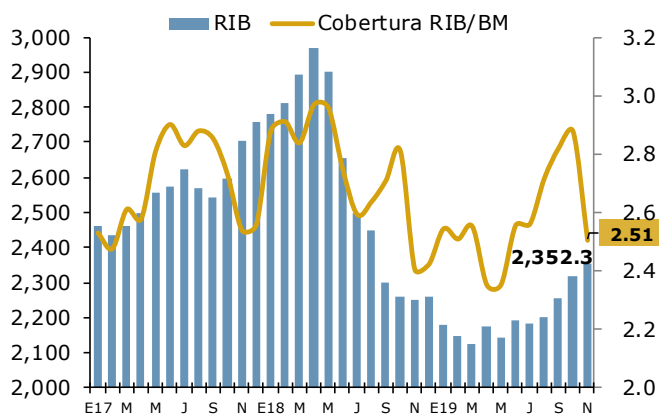
Por su parte, la mesa de cambio del SFN con el público registró compras netas de divisas por 70.5 millones de dólares. Producto de la estabilidad en el mercado cambiario, la brecha cambiaria de venta promedio del mes de noviembre se ubicó en 0.31 por ciento. Finalmente, en el acumulado a noviembre, se registran compras netas de divisas del SFN al público por 108.0 millones de dólares.

8. Reservas Internacionales del BCN

En noviembre de 2019 se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 43.3 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente al incremento en la cuenta corriente en ME de los bancos (US\$52.0 millones), el incremento en las cuentas netas del Sector Público No Financiero (SPNF) por (US\$35.9 millones) y la entrada de recursos externos para el SPNF por US\$25.6 millones. Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la variación del encaje legal (US\$67.5 millones).

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en ME, la colocación neta de instrumentos del BCN en ME y FOGADE, se obtuvo una acumulación en RINA de 59.2 millones de dólares.

Reservas internacionales del BCN
(saldo en millones de dólares y cobertura en no. de veces)



Fuente: BCN.

Por su parte, las RIB se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2018, registrando un saldo de 2,352.4 millones de dólares, cifra superior en 35.1 millones de dólares, respecto a octubre de 2019 y de 91.1 millones con relación a diciembre 2018. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.51 veces la base monetaria, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.