



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Noviembre 2018

Diciembre 2018



Informe Monetario (noviembre 2018)

En noviembre, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) se desarrolló en un contexto de aumento de la demanda por liquidez en moneda nacional, provista principalmente por el uso de recursos del gobierno central y la redención neta de valores del BCN. Adicionalmente, el contexto de política monetaria estuvo caracterizado por el aumento de los agregados monetarios, a diferencia de los meses anteriores. Esto fue debido tanto al aumento de la demanda estacional del numerario, como de los depósitos en córdobas.

Como respuesta a este entorno, el BCN orientó su política monetaria para facilitar un manejo eficiente de la liquidez del sistema financiero. Así, las operaciones monetarias del BCN resultaron en una inyección neta de liquidez en moneda nacional por 597.6 millones de córdobas (valor precio). De este monto, 2,491.0 millones de córdobas fueron redimidos a través de Letras estructurales, y 220.0 millones de córdobas a través del vencimiento de depósitos monetarios. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por absorciones de liquidez a través de Letras a 1 día por 999.9 millones de córdobas (valor precio) y el vencimiento de reportos monetarios (C\$1,113.6 millones).

Al cierre del mes de noviembre, las reservas internacionales brutas ascendieron a 2,250.6 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.41 veces la base monetaria y de 4.46 meses de importaciones de mercancías CIF.

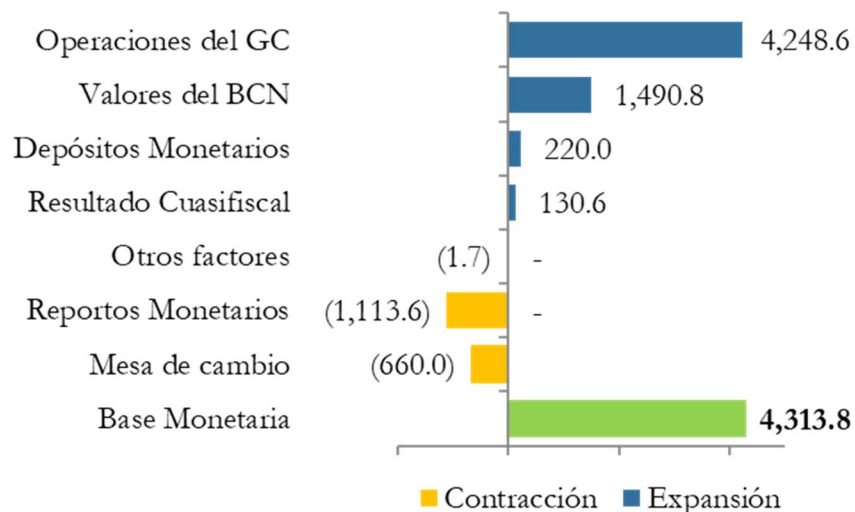
1. Base Monetaria

En noviembre de 2018, la base monetaria registró un saldo de 30,103.3 millones de córdobas, mostrando una disminución en términos interanuales de 7.9 por ciento. No obstante, respecto a octubre del presente año, la demanda por base monetaria registró un aumento de 4,313.8 millones de córdobas.

Este aumento en la demanda de moneda nacional fue cubierto principalmente por el uso de recursos del gobierno central (C\$4,248.6 millones) y por la redención neta de valores del BCN (C\$1,490.8 millones). Estas expansiones de liquidez fueron parcialmente contrarrestadas por los vencimientos de reportos monetarios (C\$1,113.6 millones) y operaciones en la mesa de cambio del BCN (venta de divisas por C\$660.0 millones).

Orígenes de la variación de la base monetaria

(flujos mensuales, en millones de córdobas)



Fuente: BCN

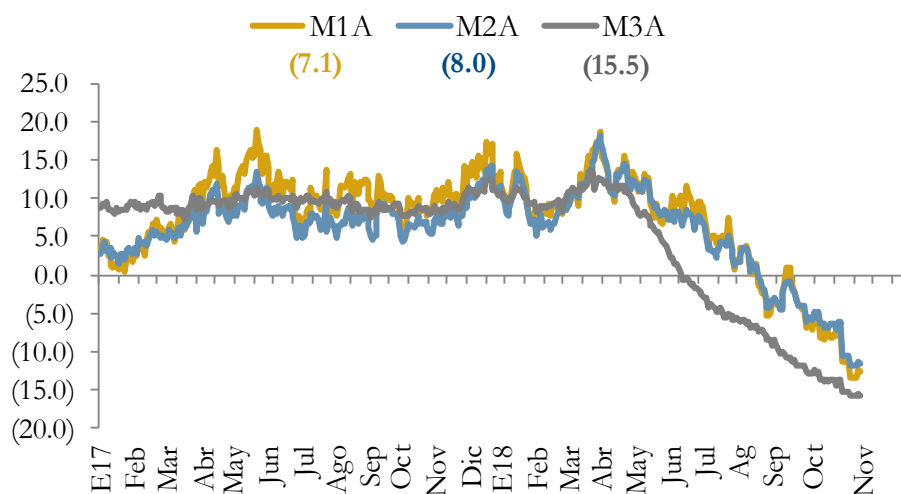
2. Agregados monetarios

Los agregados monetarios registraron tasas de crecimiento negativas en términos interanuales

Los agregados monetarios continuaron registrando tasas de crecimiento interanuales negativas. La disminución de los agregados monetarios se debió a menores saldos de depósitos en moneda nacional y en moneda extranjera.

Agregados monetarios

(variación interanual)



Fuente: BCN

En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue de -7.1 por ciento (+14.0% en igual período de 2017), dentro de los componentes de este agregado se observó una reducción del numerario (-11.3%) y de los depósitos a la vista (-3.8%). Así mismo, el M2A registró una tasa de

variación de -8.0 por ciento (+11.3% en mismo período de 2017). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de -15.5 por ciento (+11.4% en 2017), consistente con una reducción interanual de -19.0 por ciento en los depósitos en moneda extranjera.

Si bien en términos interanuales los agregados monetarios disminuyeron, con respecto al mes de octubre mostraron incrementos por 14.1, 9.3 y 2.7 por ciento para el M1A, M2A y M3A, respectivamente.

3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

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

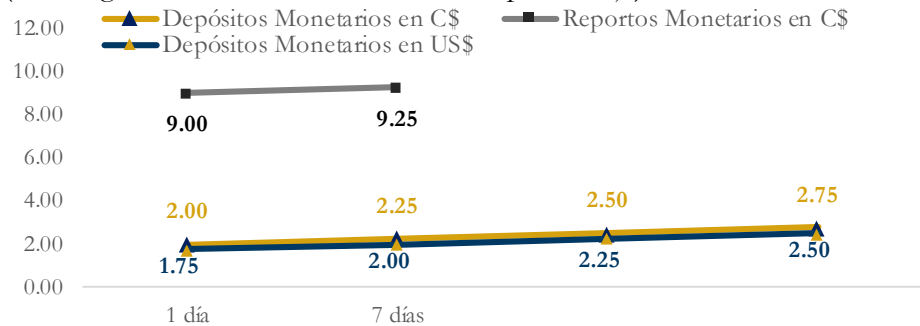
El BCN continuó respaldando el manejo eficiente de la liquidez del sistema financiero a través de los diferentes mecanismos de inyección y absorción. En cuanto a la inyección de liquidez, estas se realizaron a través de ventanillas y subastas de Reportos Monetarios. Por otra parte, la absorción de liquidez se realizó a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas diarias (plazo de 1 a 3 días), subastas estructurales (plazo entre 7 días a 12 meses) y Títulos de Inversión. El resultado del manejo de estas operaciones fue una inyección neta de liquidez en moneda nacional por 597.6 millones de córdobas (valor precio).

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 octubre. No obstante, a partir del 13 de noviembre el BCN decidió acortar los plazos de las ventanillas de Reportos, quedando con un plazo máximo de 7 días.

Tasas Ventanillas del BCN

(tasas vigentes al 30 de noviembre 2018; porcentaje)



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

Fuente: BCN

Mecanismos de inyección de liquidez del BCN

El mecanismo de inyección de liquidez está constituido por Reportos Monetarios. Al cierre de noviembre se registró un saldo vigente de 8,519.8 millones de córdobas. Particularmente en este mes se otorgaron 1,813.8 millones de córdobas (C\$858.0 millones en subastas y C\$955.75 millones en ventanilla) y

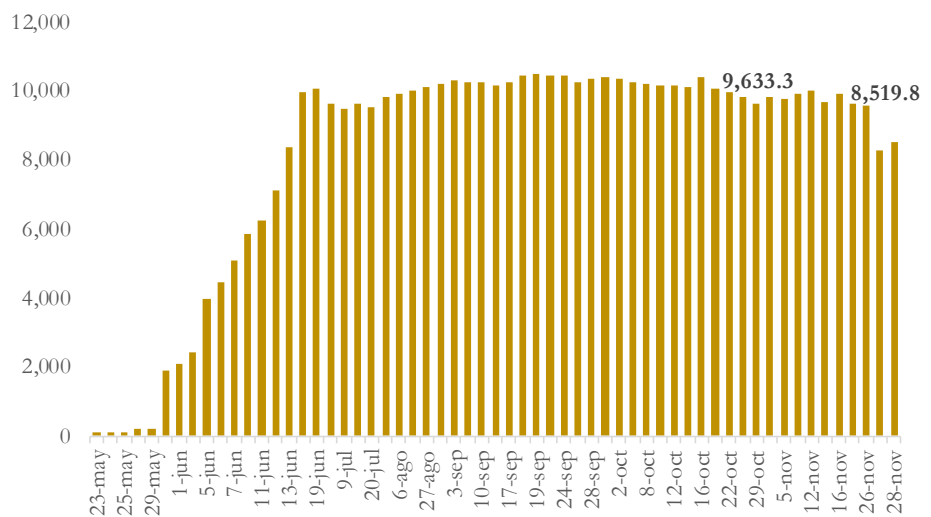
se recuperaron 2,927.3 millones de córdobas, para una absorción neta de liquidez de 1,113.5 millones de córdobas.

Mediante subastas de Reportos, la tasa promedio ponderada fue de 6.38 por ciento (más mantenimiento de valor (MV)) y el plazo promedio de las colocaciones fue de 28.7 días. Específicamente, las condiciones financieras por plazo fueron:

a 14 días (70.0 millones de córdobas a una tasa promedio de 5.80% más MV) y a 30 días (788.0 millones de córdobas a una tasa promedio de 6.43% más MV).

En relación a las ventanillas, las colocaciones por plazo fueron: a 3 días (250.0 millones de córdobas); a 7 días (565.0 millones de córdobas) y a 30 días (140.75 millones de córdobas)

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



Fuente: BCN

Mecanismos de absorción de liquidez del BCN

El mecanismo de absorción de liquidez está constituido por la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas diarias de Letras, subastas de Letras estructurales y Títulos de Inversión. Durante noviembre, el BCN realizó a través de estos mecanismos una redención neta de 1,711.1 millones de córdobas.

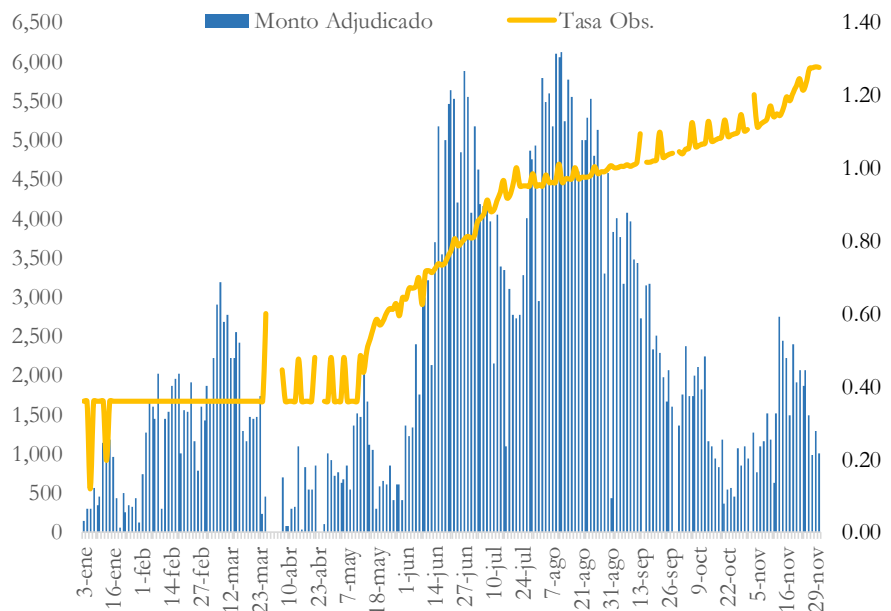
En el caso particular de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, se realizó una redención neta de 220.0 millones de córdobas, producto de colocar 8,745.0 millones de córdobas y redimir 8,965.0 millones de córdobas. Con respecto a las características de dichas colocaciones, la tasa promedio fue 2.00 por ciento (con mantenimiento de valor), mientras el plazo promedio de las

colocaciones fue de 1.26 días. Específicamente, se colocaron 7,630.0 millones de córdobas a plazo de 1 día y 1,115.0 millones a plazo de 3 días.

Por su parte, mediante las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se presentó una colocación neta de 999.9 millones de córdobas, como resultado de colocar 33,128.4 millones de córdobas y redimir 32,128.5 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 1,578 millones de córdobas (C\$1,281 millones en octubre 2018). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 1.19 por ciento, 11 puntos base superior con respecto a la tasa promedio de octubre (1.08% en octubre 2018).

El mayor monto diario colocado fue de 2,750 millones de córdobas, alcanzando una absorción de 8.0 puntos porcentuales de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, mientras que el más bajo fue de 640 millones de córdobas, equivalente a 1.9 punto porcentual de absorción. En promedio, las Letras a plazo de 1 día absorbieron 4.5 puntos porcentuales del encaje en moneda nacional (3.6 puntos porcentuales en octubre 2018).

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



Fuente: BCN

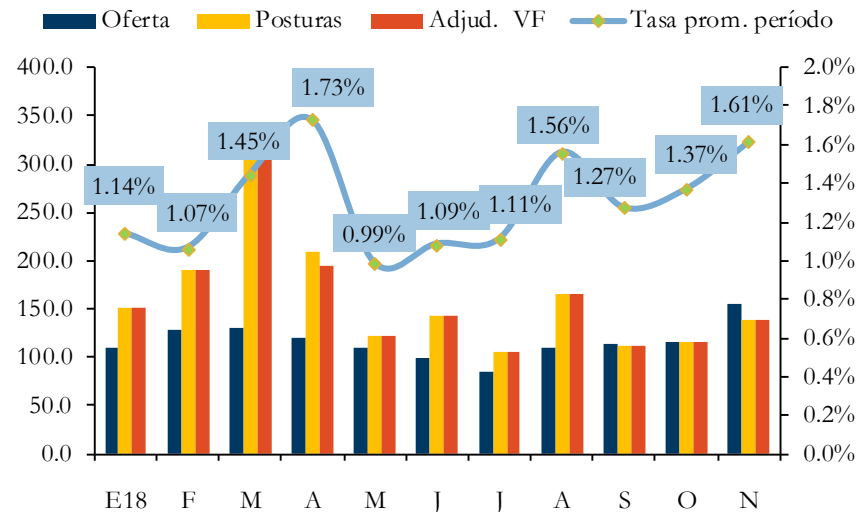
En relación a las subastas de Letras estructurales, se realizaron redenciones netas en moneda nacional por 2,491.0 millones de córdobas (valor precio). Lo anterior fue resultado de colocar en términos brutos 4,461.4 millones de córdobas (valor precio) y redimir 6,952.4 millones de córdobas.

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 1,285.6 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$40.0 millones), de los cuales 160.7 millones de córdobas fueron ofertadas al plazo de 7 días y 1,124.9 millones de córdobas al plazo de 14 días. Por su parte, el SFN demandó Letras únicamente a 14 días por 1,573.7 millones de córdobas (US\$49.0 millones). El BCN decidió adjudicar el 100 por ciento de lo demandado.

En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 3,727.9 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$116.0 millones), repartidos de la siguiente forma: 82.8 por ciento en plazo de 1 mes y 17.2 por ciento repartidos equitativamente en los plazos de 3, 6, 9 y 12 meses. El BCN recibió posturas por 2,887.7 millones de córdobas (equivalente a US\$89.9 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.

Subastas competitivas de Letras del BCN

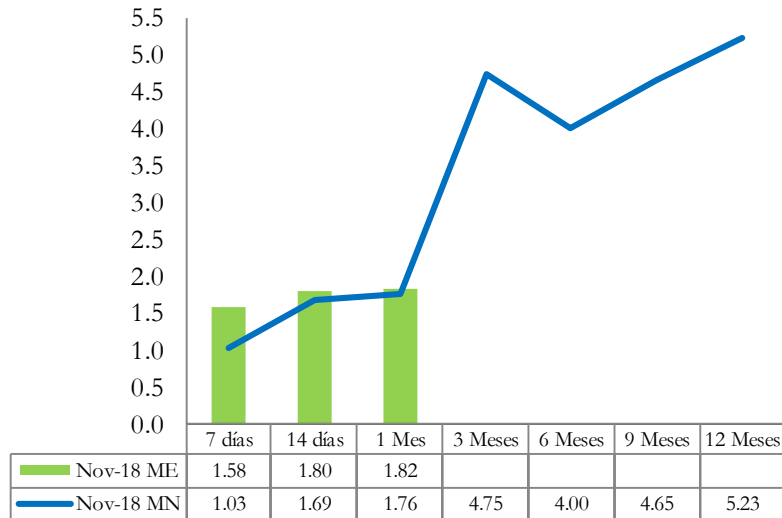
Instrumentos pagaderos en moneda nacional
(millones de dólares, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN

En relación a las tasas de rendimiento, las Letras a 14 días presentaron una tasa promedio de 1.59 por ciento (1.41% en octubre 2018). Por su parte, las colocaciones a plazos de 1 a 12 meses fueron de 1.63 por ciento, 28 puntos básicos por encima a la registrada en octubre 2018 (1.34%).

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



Fuente: BCN.

Finalmente, con respecto a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de noviembre se colocaron 0.3 millones de córdobas a una tasa promedio de 4.5 por ciento más MV y a plazo de 1 mes.

4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN realizó redenciones netas por 12.0 millones de dólares, producto de colocar 840.0 millones de dólares y redimir 852.0 millones de dólares. Con respecto a las características de dichas colocaciones, la tasa promedio fue 1.75 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 1.14 días. Específicamente, se colocaron 780.0 millones de dólares a plazo de 1 día y 60.0 millones a plazo de 3 días.

Respecto a las Letras en dólares, se colocaron 153.8 millones de dólares (valor precio) y se redimieron 143.9 millones de dólares. Los plazos a los que se adjudicaron fueron a 14 días (48% del total) y a un 1 mes (52%). Las adjudicaciones se realizaron a una tasa promedio de 1.738 por ciento para el plazo de 14 días (1.608 en octubre 2018) y 1.756 por ciento para el plazo de 1 mes (1.667% en octubre 2018).

Respecto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, se colocaron 0.01 millones de dólares a una tasa promedio de 6.5 por ciento y a plazo de 12 meses.

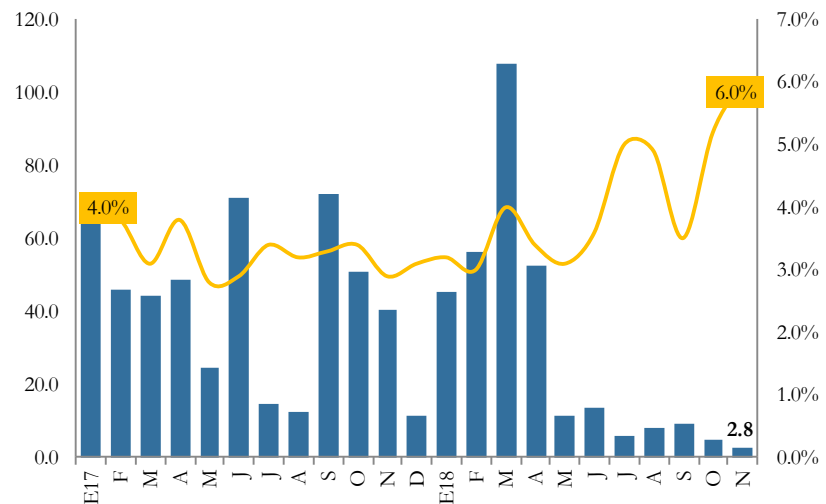
5. Mercado interbancario

En noviembre 2018, el mercado interbancario continuó con un bajo dinamismo, similar al mes de octubre. En este sentido, se realizó únicamente 1 operación interbancaria (2 operaciones en octubre), para un monto equivalente de 2.8 millones de dólares (US\$5.0 millones en el mes anterior), la cual fue realizada en moneda nacional.

El dinamismo de las operaciones interbancarias continuó siendo bajo

Por su parte, la tasa promedio ponderada registró un aumento de 80 puntos bases con respecto al mes anterior, ubicándose en 6.0 por ciento (5.2% en octubre 2018). El plazo promedio de las transacciones presentó una disminución ubicándose en 3 días (47.3 días en octubre 2018).

Operaciones interbancarias (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN

En el acumulado al mes de noviembre se realizaron 101 operaciones interbancarias, equivalentes a un monto de 320.3 millones de dólares (171 operaciones equivalentes a US\$503.6 millones a noviembre 2017). Con respecto a la moneda de transacción, se realizaron 70 operaciones en moneda nacional, en las cuales se transaron el equivalente a 267.6 millones de dólares (US\$444.5 millones en igual período de 2017), mientras que en moneda extranjera se efectuaron 31 operaciones interbancarias por 52.6 millones de dólares (US\$59.0 millones al mes de noviembre 2017).

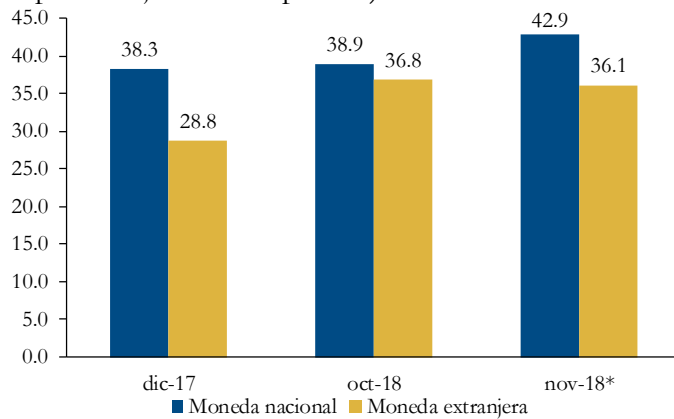
6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

El sistema financiero continuó manteniendo altos niveles de liquidez

Al mes de noviembre de 2018, los niveles de liquidez del sistema financiero continuaron manteniéndose altos, ya que la razón de disponibilidades a depósitos se ubicó en 38.0 por ciento (37.3% en noviembre 2017).

Las disponibilidades por monedas tuvieron un comportamiento mixto. En moneda nacional (MN) aumentaron en 2,411.6 millones de córdobas, siendo el componente de caja (C\$1,348.6 millones) y de encaje legal (C\$704.7 millones) los que más aportaron a este crecimiento. Por otro lado, las disponibilidades en moneda extranjera (ME) disminuyeron por el equivalente a 888.8 millones de córdobas.

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



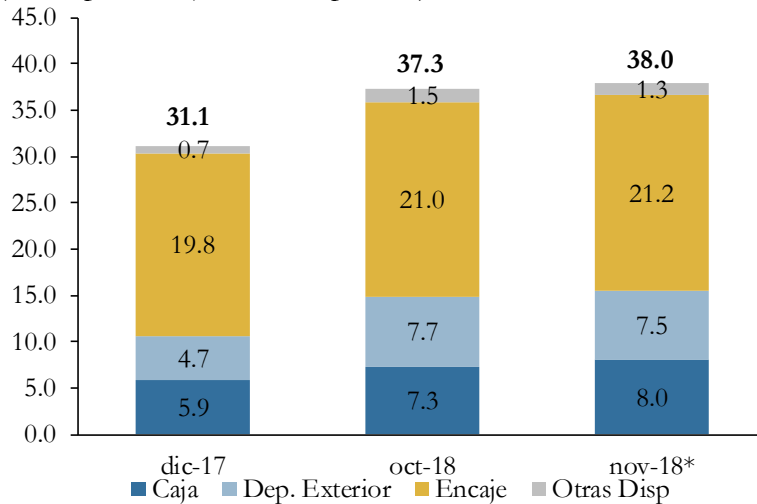
* / : preliminar
Fuente: SFN

En cuanto a los depósitos se refiere, éstos aumentaron en 1,833.3 millones de córdobas durante el mes de noviembre. No obstante, el comportamiento por monedas fue disímil, ya que los depósitos en MN aumentaron en 2,492.3 millones de córdobas, mientras que en ME se redujeron en 659.0 millones de córdobas.

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

Composición de la liquidez del SFN

(como porcentaje de los depósitos)



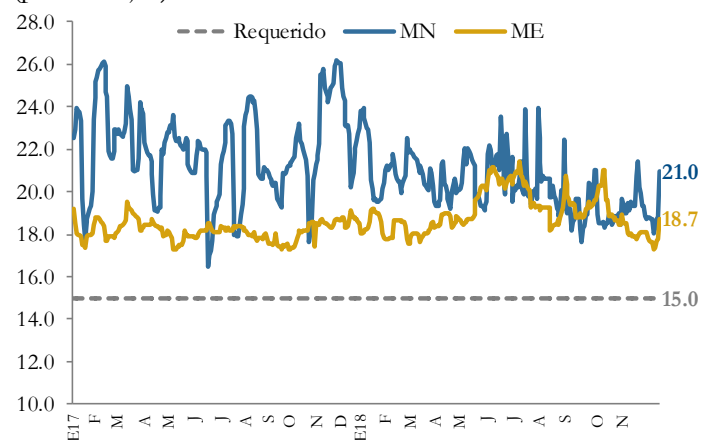
*/ : preliminar

Fuente: SFN

Dada la evolución de las disponibilidades y el comportamiento de los depósitos, la razón de cobertura de liquidez total (disponibilidades a depósitos) del SFN se ubicó en 38.0 por ciento, representando un aumento de 0.6 puntos porcentuales respecto a octubre. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en MN aumentó 4.0 puntos porcentuales con relación a octubre 2018 (38.9% en octubre), mientras el indicador de cobertura de liquidez en ME se ubicó en 36.1 por ciento, inferior en 0.7 puntos porcentuales respecto a octubre (36.8% en octubre).

Tasa de encaje catorcena

(porcentajes)



Fuente: BCN

Finalmente, el SFN durante noviembre mantuvo el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así,

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

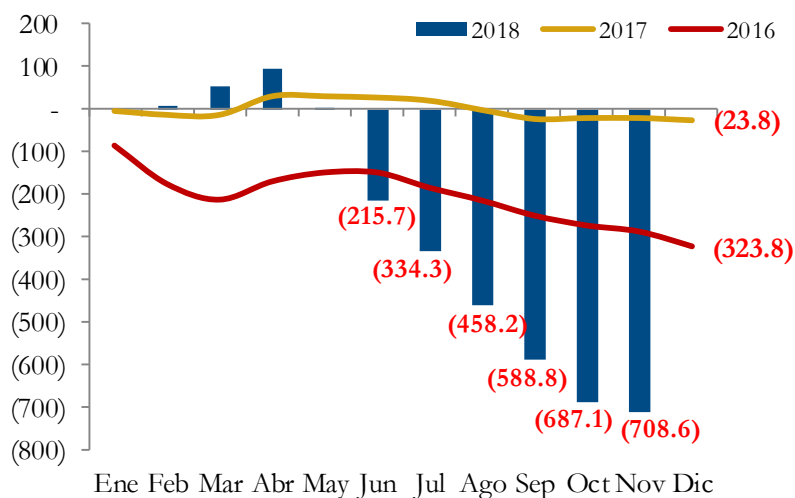
con relación a la medición semanal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 21.0 por ciento en moneda nacional y 18.7 por ciento en moneda extranjera, es decir, 6.0 y 3.7 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (15%). El exceso de encaje en moneda nacional fue de 2,176.5 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 113.9 millones de dólares.

7. Mercado de Cambio

En noviembre se observó una menor demanda de dólares en la mesa de cambio del BCN, registrándose ventas netas por 21.5 millones de dólares (US\$97.4 millones en octubre). En el acumulado de enero a noviembre, las ventas netas de divisas del BCN se ubicaron en 708.6 millones de dólares (ventas netas de US\$17.8 millones en igual período de 2017).

Operaciones de mesa de cambio del BCN

(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN

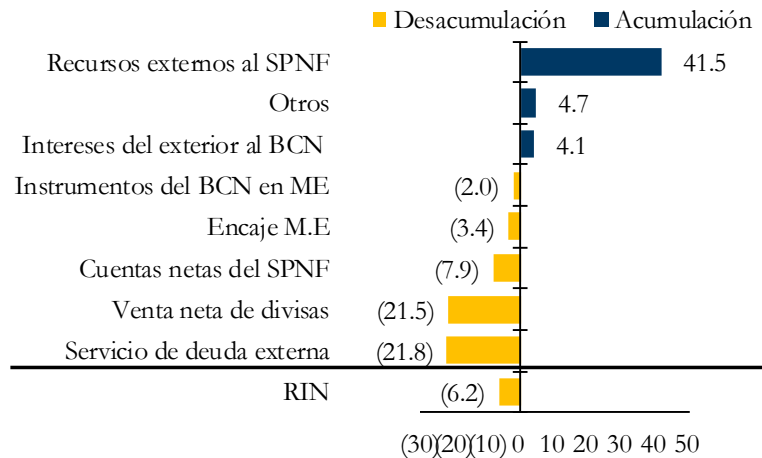
Por su parte, en noviembre el SFN realizó con el público ventas netas por 1.6 millones de dólares (US\$76.4 millones en octubre). En relación a la brecha del tipo de cambio de venta, esta se situó en 1.85 por ciento (0.49 % en igual período de 2017). En el acumulado a noviembre, el SFN registra ventas netas al público de 376.8 millones de dólares (ventas netas de US\$93.8 millones en igual período de 2017).

A noviembre de 2018, la cobertura de reservas internacionales a base monetaria se mantuvo en niveles adecuados

8. Reservas Internacionales del BCN

En el mes noviembre de 2018 se registró una desacumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 6.2 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente al servicio de deuda externa (US\$21.8 millones) y la venta neta de divisas (US\$21.5 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la entrada de recursos externos al SPNF por US\$41.5 millones.

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



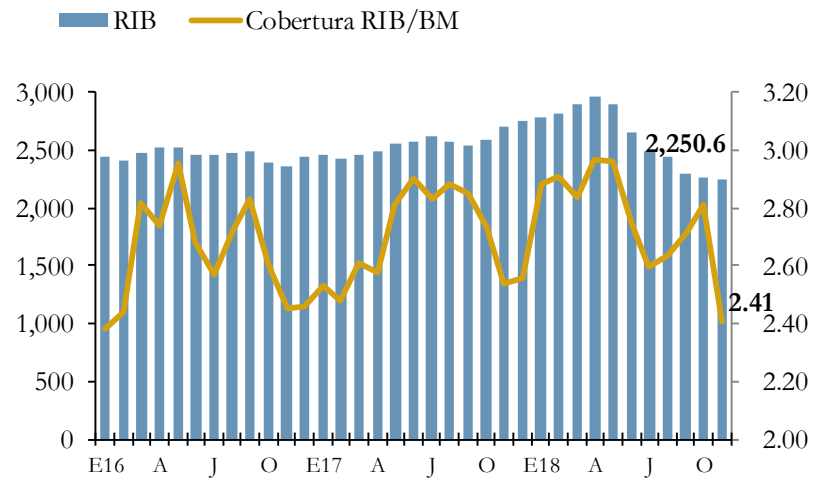
Fuente: BCN

Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera, la colocación neta de instrumentos del BCN en ME y FOGADE, se obtuvo una desacumulación en RINA de 2.2 millones de dólares.

En línea con los flujos anteriores, las reservas internacionales brutas ascendieron a 2,250.6 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.41 veces la base monetaria y de 4.46 meses de importaciones de mercancías CIF, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.

Reservas internacionales brutas del BCN

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



Fuente: BCN