



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

Diciembre 2019

Enero 2020



# Informe Monetario (Diciembre 2019)

## RESUMEN EJECUTIVO

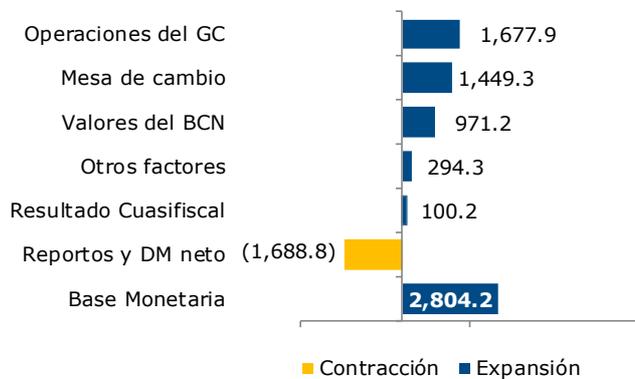
En diciembre se mantuvo el desempeño positivo en las principales variables del sector monetario y se observó la expansión de liquidez consistente con la mayor demanda estacional de circulante por las fiestas de fin de año. Así mismo, los depósitos totales aumentaron por sexto mes consecutivo, el mercado cambiario se mantuvo estable, y el Gobierno continuó depositando recursos en el BCN; elementos que favorecieron la acumulación de reservas internacionales.

La base monetaria registró un aumento de 2,804.2 millones de córdobas con respecto al mes de noviembre. Este incremento se debió principalmente a las operaciones del Gobierno Central (GC) y por la compra neta de divisas en la mesa de cambio. Ambos eventos se asocian al aumento en la demanda de dinero por parte del público debido al comportamiento estacional de fin de año. Por su parte, en términos interanuales la base monetaria registró un incremento de 14.4 por ciento, lo cual fue consistente con el desempeño observado en los agregados monetarios.

El Banco Central de Nicaragua (BCN) se mantuvo activo en cuanto al uso de sus instrumentos de política monetaria con el objetivo de facilitar el manejo de la liquidez de las instituciones financieras y resguardar niveles adecuados de reservas internacionales, ofreciendo instrumentos para la gestión de la liquidez tanto de corto plazo como estructural. Así, en el mes de diciembre las operaciones monetarias del BCN resultaron en una contracción neta de liquidez en moneda nacional (MN) por 720.5 millones de córdobas. Lo anterior, se debió a la recuperación de reportos monetarios (C\$1,438.8 millones) y la colocación de depósitos monetarios (C\$250.0 millones), lo cual fue parcialmente compensado por la redención neta de Letras del BCN a un día (C\$799.9 millones) y la redención de bonos bancarios (C\$171.3 millones).

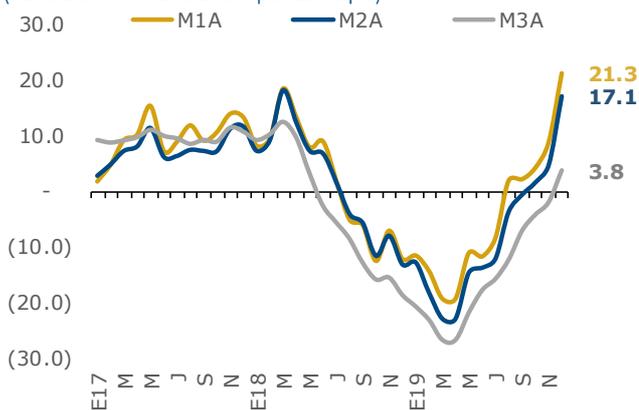
Finalmente, las políticas implementadas y el buen desempeño de las variables del sector monetario propiciaron el fortalecimiento de los saldos de Reservas Internacionales Brutas (RIB). Así, las reservas internacionales brutas cerraron 2019 en un nivel de 2,397.4 millones de dólares, lo que representó un incremento de 136.3 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 2.35 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)



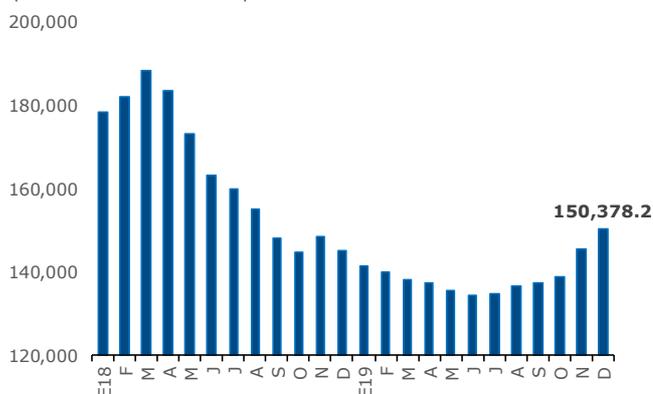
Fuente: BCN.

### Agregados Monetarios (variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

### Dinero en el sentido amplio, M3A (millones de córdobas)



Fuente: BCN.

## 1. Base Monetaria

Al cierre de diciembre de 2019, la base monetaria registró un saldo de 34,477.7 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 14.4 por ciento. Respecto al mes de noviembre, la demanda por base monetaria registró un aumento de 2,804.2 millones de córdobas.

Lo anterior estuvo determinado principalmente por las operaciones del GC (uso de recursos por C\$1,677.9 millones), las operaciones de mesa de cambio (compra neta de divisas equivalente a C\$1,449.3 millones) y la redención de Letras del BCN (C\$971.2 millones). Esto fue principalmente contrarrestado por la recuperación de Reportos Monetarios (C\$1,438.8 millones) y la colocación de depósitos monetarios (C\$250.0 millones).

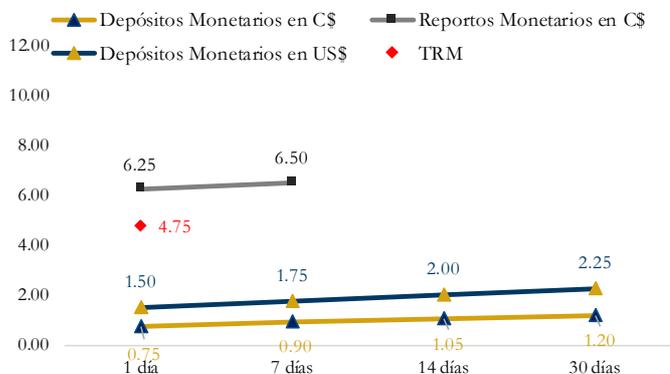
## 2. Agregados monetarios

Al finalizar diciembre 2019, todos los agregados monetarios mostraron tasas de crecimiento interanual positivas. Los incrementos del M1A, M2A y M3A se explican por los mayores saldos de numerario y de depósitos en MN.

En ese sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 21.3 por ciento, creciendo por quinto mes consecutivo (+8.9% en el mes de noviembre). Dentro de los componentes de este agregado se observó un incremento del numerario (21.7%). Así mismo, el M2A registró una tasa de variación de 17.1 por ciento (+4.7% en noviembre). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un aumento interanual de 3.8 por ciento (-2.4% en noviembre), consistente con comportamiento de los agregados anteriores, aunque contrarrestado por una reducción interanual de 3.1 de los depósitos en ME.

### Tasas Ventanillas del BCN

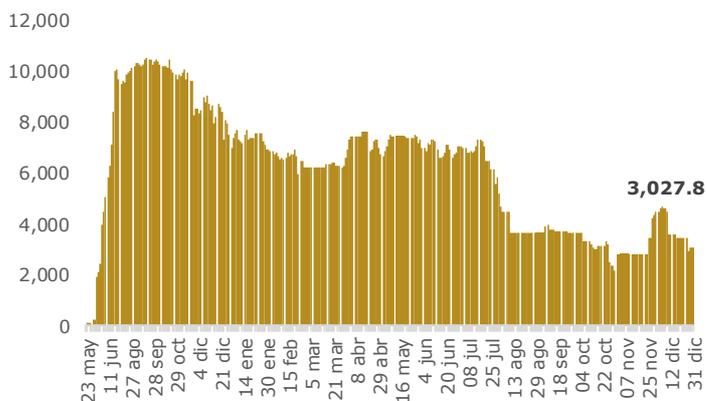
(tasas vigentes al 31 de diciembre 2019; porcentaje)



Fuente: BCN.

### Saldo vigente Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

## 3. Operaciones monetarias del BCN en MN

### 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 noviembre de 2019.

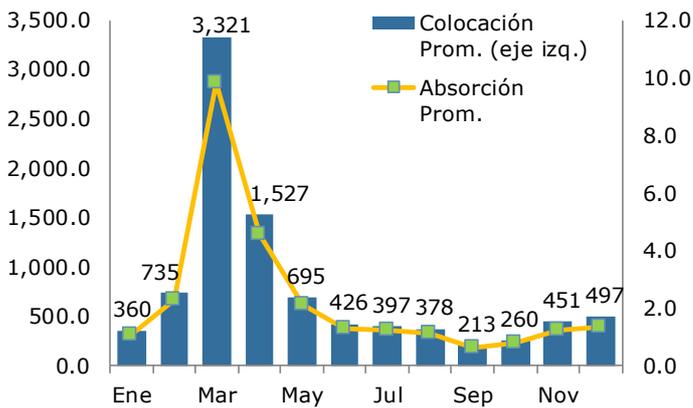
### 3.2. Mecanismos de inyección de liquidez BCN

Al cierre de diciembre se registró una disminución en el saldo de reportos monetarios respecto al mes anterior, situándose en 3,027.8 millones de córdobas. A pesar de esto, en diciembre se observó un repunte temporal en el uso de este instrumento, para hacer frente a la expansión de la demanda de córdobas típica en esta temporada del año. Particularmente en este mes se otorgaron 3,621.3 millones de córdobas (C\$2,326.8 millones en subastas y C\$1,294.5 millones en ventanilla) y se recuperaron 5,060.0 millones de córdobas, para una absorción de liquidez de 1,438.8 millones de córdobas a través de estos instrumentos.

Con relación a las tasas y plazos de las subastas de reportos monetarios, éstas permanecieron iguales a las observadas en el mes de noviembre. 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 7.1 días y una tasa promedio ponderada de 6.5 por ciento.

### 3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

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

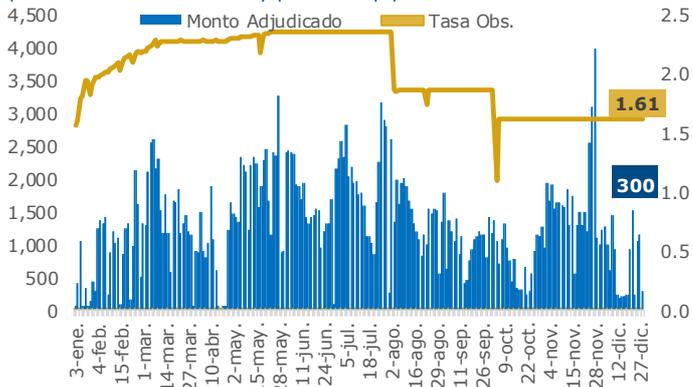


Fuente: BCN.

Durante el mes de diciembre, el BCN realizó una redención neta de 721.2 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas de Letras, Títulos de Inversión y Bonos Bancarios.

En la ventanilla de Depósitos Monetarios en MN, se realizó una colocación neta de 250.0 millones de córdobas, producto de colocar 10,932.0 millones de córdobas y redimir 10,682.0 millones de córdobas. Las colocaciones se realizaron a plazos cortos (1, 3 y 4 días), a una tasa promedio de 0.75 por ciento (más mantenimiento de valor). Así, se colocaron 7,212.0 millones de córdobas a plazo de 1 día, 2,695.0 a plazo de 3 días y 1,025.0 millones a plazo de 4 días.

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



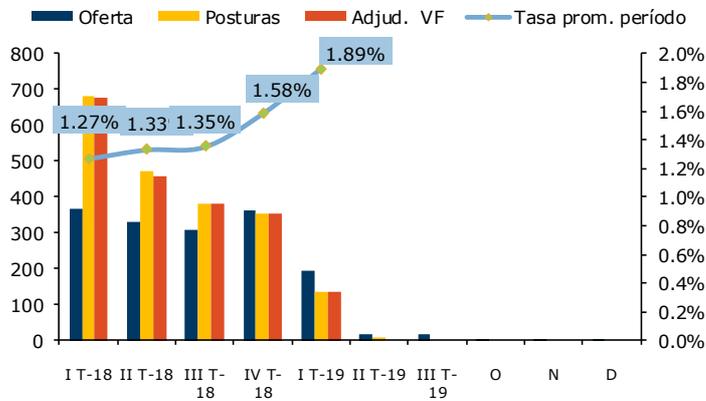
Fuente: BCN.

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una redención neta de 799.9 millones de córdobas, como resultado de colocar 13,780 millones de córdobas y redimir 14,579.9 millones. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 650.7 millones de córdobas (C\$1,783.7 millones en noviembre 2019). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 1.66 por ciento, manteniéndose invariable con respecto a noviembre.

El mayor monto diario colocado fue de 1,520.0 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 4.3 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que el más bajo fue de 189.9 millones de córdobas, equivalente a 0.5 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 2.1 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (5.0% en noviembre 2019).

## Subastas competitivas de Letras del BCN

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



Fuente: BCN.

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 135.2 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 67.6 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 diciembre presentaron una posición neutral, producto de colocar y redimir 1.2 millones de córdobas. La colocación se realizó a un plazo de 12 meses y tasa promedio de 7.50 por ciento. Asimismo, se redimieron 171.3 millones de córdobas a través de Bonos bancarios.

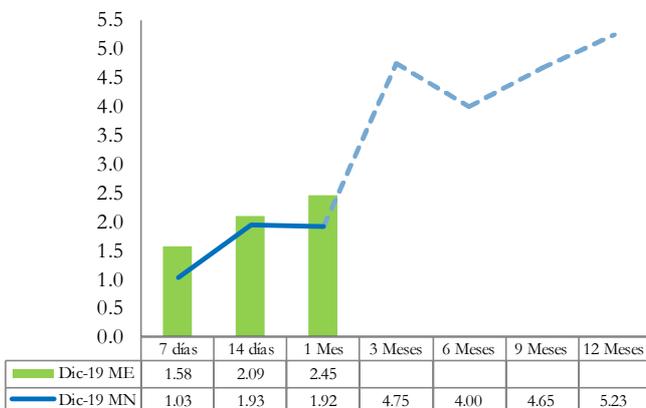
## 4. Operaciones monetarias del BCN en ME

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN presentó una redención neta de 12.5 millones de dólares, producto de colocar 1,036.5 millones de dólares y redimir 1,049.0 millones de dólares. Específicamente, se colocaron 677.5 millones de dólares a plazo de 1 día, 250.5 millones de dólares a plazo de 3 días, 53.5 millones de dólares a plazo de 4 días y 55.0 millones a plazo de 30 días. La tasa promedio fue de 1.54 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 3.2 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 41.5 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron colocaciones netas por 4.0 millones de dólares a un plazo de 14 días y una tasa promedio ponderada de 2.08 por ciento. Por su parte, los Títulos de Inversión en ME, en el mes de diciembre registraron una colocación neta de 0.01 millones de dólares, producto de colocar 0.37 millones de

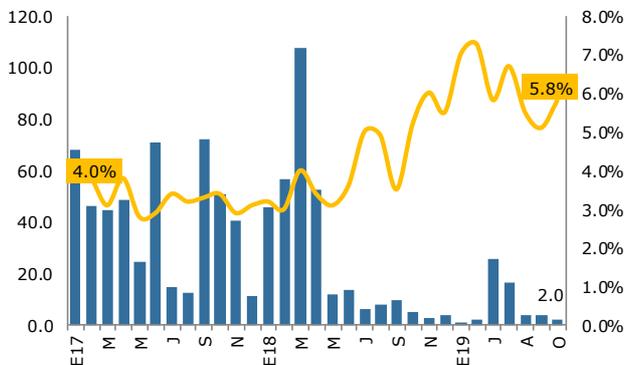
## Curva de rendimiento de Letras del BCN

(porcentajes, última tasa adjudicada)



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

dólares (0.26 millones de dólares a un plazo de 6 meses y una tasa promedio de 5.0 por ciento y 0.11 millones de dólares a un plazo de 12 meses y una tasa promedio de 6.0 por ciento) y redimir 0.36 millones de dólares.

**5. Mercado interbancario**

En el mes diciembre 2019 no se realizaron operaciones interbancarias.

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

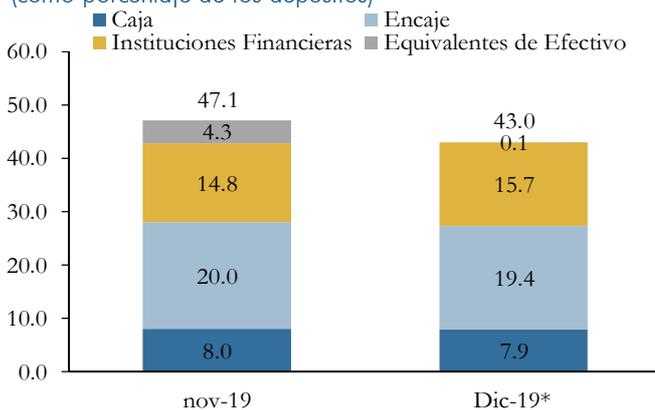
**6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional**

Durante diciembre de 2019, la liquidez del SFN estuvo influenciada en gran medida por factores estacionales. Así, el comportamiento de los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo, depósitos y encaje legal, estuvieron incididos por el pago del treceavo mes y el aprovisionamiento de recursos ante la expansión estacional del numerario por las festividades de fin de año

El efectivo y equivalentes de efectivo del SFN registró saldos de 13,269.0 millones de córdobas en MN y 39,566.8 millones de córdobas en ME, para un total de 52,835.8 millones de córdobas.

En cuanto a los depósitos, éstos registraron saldos de 36,159.9 millones de córdobas para los denominados en MN y 86,627.8 millones de córdobas para los denominados en ME. Así, al cierre de diciembre, los depósitos tuvieron un

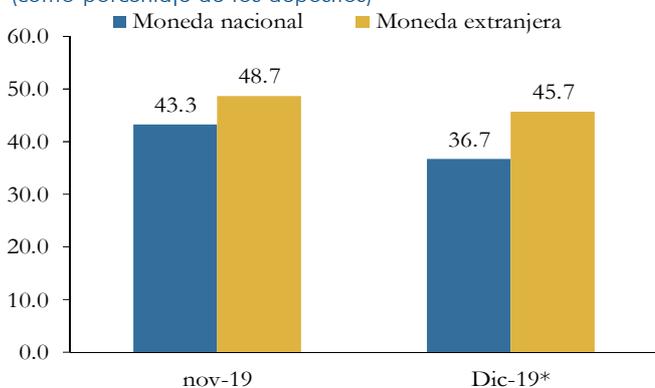
**Composición de la liquidez del SFN**  
(como porcentaje de los depósitos)



\* / : preliminar

Fuente: BCN.

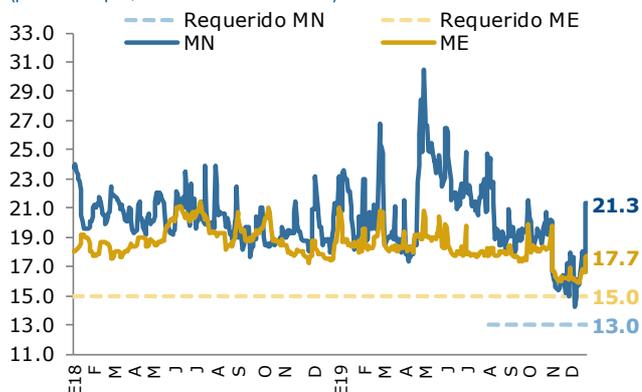
**Liquidez del SFN por moneda**  
(como porcentaje de los depósitos)



\* / : preliminar

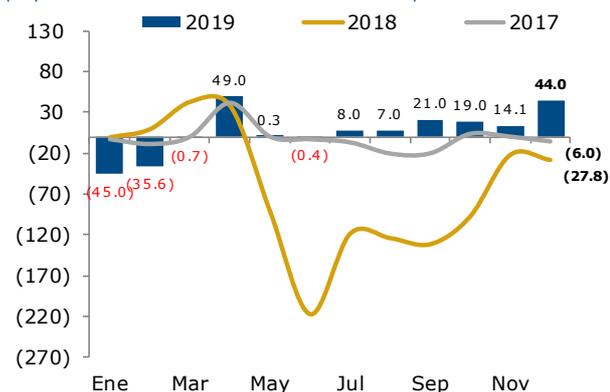
Fuente: BCN.

### Tasa efectiva de Encaje Legal (porcentajes, medición semanal)



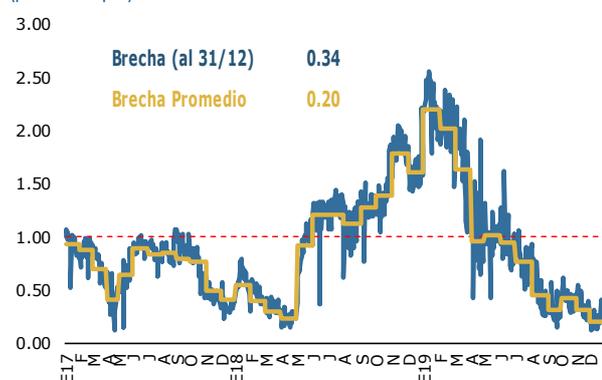
Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

### Brecha cambiaria de venta (porcentajes)



Fuente: BCN.

comportamiento mixto, con un aumento en MN de 588.0 millones de córdobas y una reducción en ME por el equivalente a 1,532.7 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 43.0 por ciento. Por moneda, este indicador se ubicó en 36.7 por ciento en MN (43.3% en noviembre) y 45.7 por ciento en ME (48.7% en noviembre).

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 21.3 por ciento en MN y 17.7 por ciento en ME, es decir, 8.3 y 2.7 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 3,044.6 millones de córdobas, mientras que en ME el exceso ascendió a 72.7 millones de dólares.

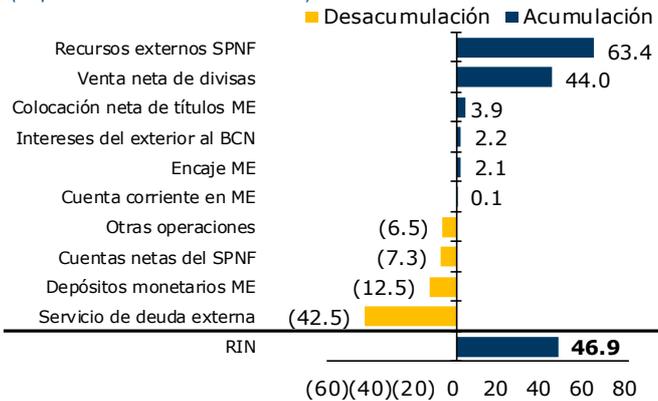
## 7. Mercado de Cambio

En el mes de diciembre el SFN continuó demandando MN, lo cual condujo a operaciones de compra de divisas en la mesa de cambio del BCN. Así, en diciembre se realizaron compras netas de divisas por 44.0 millones de dólares. En el acumulado de 2019, se registraron compras netas de divisas por 70.8 millones de dólares (ventas netas de US\$736.4 millones en 2018).

Por su parte, la mesa de cambio del SFN con el público registró compras netas de divisas por 50.5 millones de dólares. Producto de la estabilidad en el mercado cambiario, la brecha cambiaria de venta promedio del mes de diciembre se ubicó en 0.21 por ciento. Finalmente, en el acumulado a

diciembre, se registran compras netas de divisas del SFN al público por 162.1 millones de dólares (ventas netas de US\$437.3 millones en 2018).

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



Fuente: BCN.

## 8. Reservas Internacionales del BCN

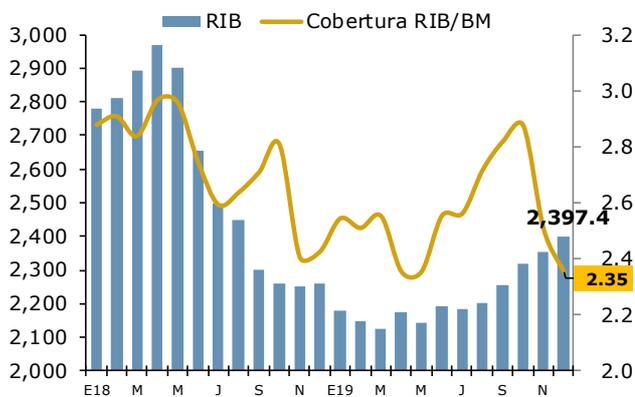
En diciembre de 2019 se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 46.9 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente la entrada de recursos externos del Sector Público No Financiero (SPNF) por US\$63.4 millones, y a la venta neta de divisas por parte del Banco Central (US\$44 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el pago del servicio de la deuda externa (US\$42.5 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 52.1 millones de dólares.

Por su parte, las RIB se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de 2018, registrando un saldo de 2,397.4 millones de dólares, cifra superior en 45.2 millones de dólares, respecto a noviembre de 2019 y de 136.3 millones con relación a diciembre 2018. 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.

### Reservas internacionales del BCN

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



Fuente: BCN.