



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# INFORME MONETARIO

**OCTUBRE 2018**

Diciembre 2018



## **Informe Monetario (Octubre 2018)**

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

Por su parte, el BCN continuó orientando su política monetaria para facilitar un manejo eficiente de la liquidez del sistema financiero. Durante el mes, las operaciones monetarias del BCN resultaron en una absorción neta de liquidez en moneda nacional por 836.2 millones de córdobas (valor precio). De éste monto, 722.0 millones de córdobas fueron absorbidos mediante la posición neta de Reportos, 75.0 millones por medio de Depósitos Monetarios, y 38.3 millones de córdobas a través de la colocación neta de Letras con plazos entre 7 días y 12 meses. Respecto a las Letras a plazo de 1 día, presentaron una posición neutral (colocación neta cero). Asimismo, a través de los Títulos de Inversión, se realizaron colocaciones netas en moneda nacional por 0.9 millones de córdobas.

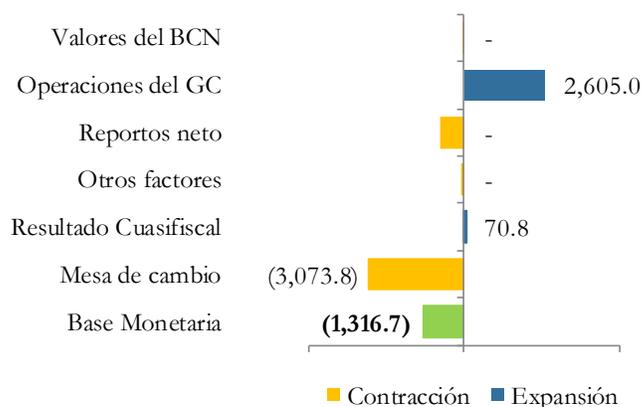
Al cierre del mes de octubre, las reservas internacionales brutas ascendieron a 2,206.1 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.81 veces la base monetaria y de 4.42 meses de importaciones de mercancías CIF.

### **1. Base Monetaria**

En octubre de 2018, la base monetaria registró un saldo de 25,789.5 millones de córdobas, mostrando una disminución en términos interanuales de 11.2 por ciento. Respecto a septiembre del presente año, la demanda por base monetaria registró una reducción de 1,316.7 millones de córdobas.

De manera que el aumento de oferta monetaria originada en la expansión por el uso de recursos de las cuentas del gobierno central (C\$2,605.0 millones) fue contrarrestado mediante operaciones de mesa de cambio del BCN (venta de divisas por C\$3,073.8 millones), resultando en el neto una disminución de base monetaria.

## Orígenes de la variación de la base monetaria (flujos mensuales, en millones de córdobas)



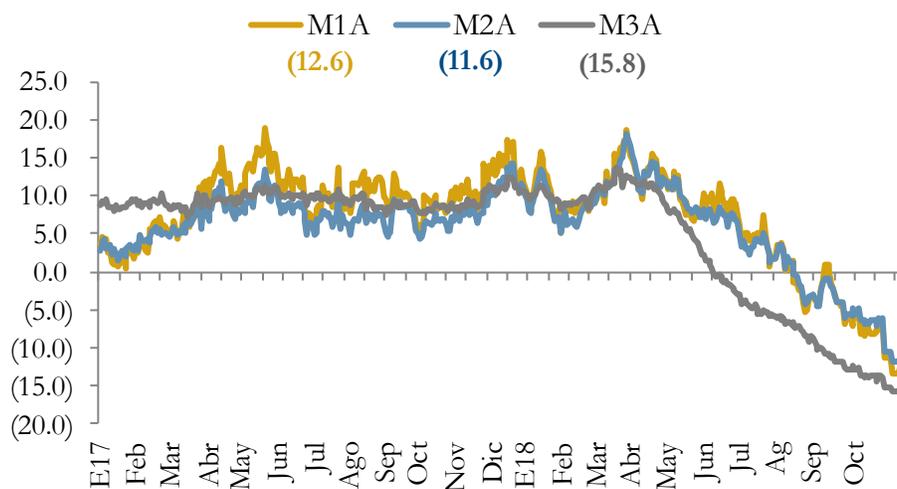
Fuente: BCN

## 2. Agregados monetarios

Al cierre de octubre 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.

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

### Agregados monetarios (variación interanual)



Fuente: BCN

En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue de -12.6 por ciento (+10.6 % en igual período de 2017), explicado por reducción del numerario (-12.0%) y de los depósitos a la vista (-13.0%). Así mismo, el M2A registró una tasa de crecimiento de -11.6 por ciento (+7.2% en mismo período de 2017). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A)

registró una disminución interanual de -15.8 por ciento (+8.9% en 2017), consistente con una reducción interanual de -17.7 por ciento en los depósitos en moneda extranjera.

### 3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

El BCN realizó su manejo de liquidez utilizando 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 su parte la absorción de liquidez se realizó a través de 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 absorción neta de liquidez en moneda nacional por 836.2 millones de córdobas (valor precio).

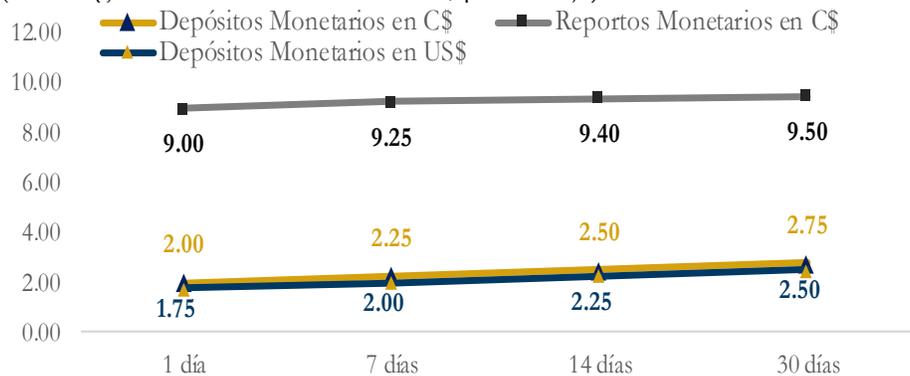
Las operaciones monetarias diarias del BCN continuaron facilitando un manejo activo de la liquidez del SFN

#### Tasas de interés de Ventanillas del BCN

Respecto a la ventanilla de Reportos Monetarios, el BCN decidió incrementar sus tasas de interés, ajustándolas al alza en 100 puntos base respecto al cierre de septiembre. Con respecto a la ventanilla de Depósitos Monetarios, el BCN incrementó sus tasas de interés en 150 puntos bases en ambas monedas respecto a septiembre. Adicionalmente, el BCN decidió acortar los plazos de las ventanillas, quedando a partir del 17 de octubre con un plazo máximo de 30 días.

#### Tasas Ventanillas del BCN

(tasas vigentes al 31 de octubre 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 octubre se registró un saldo vigente de 9,633.3 millones de córdobas. Particularmente en este mes se otorgaron 1,517.0 millones de córdobas (C\$847.0 millones en subastas y C\$670.0 millones en ventanilla) y se recuperaron 2,239.0 millones de córdobas, para una absorción neta de liquidez de 722.0 millones de córdobas.

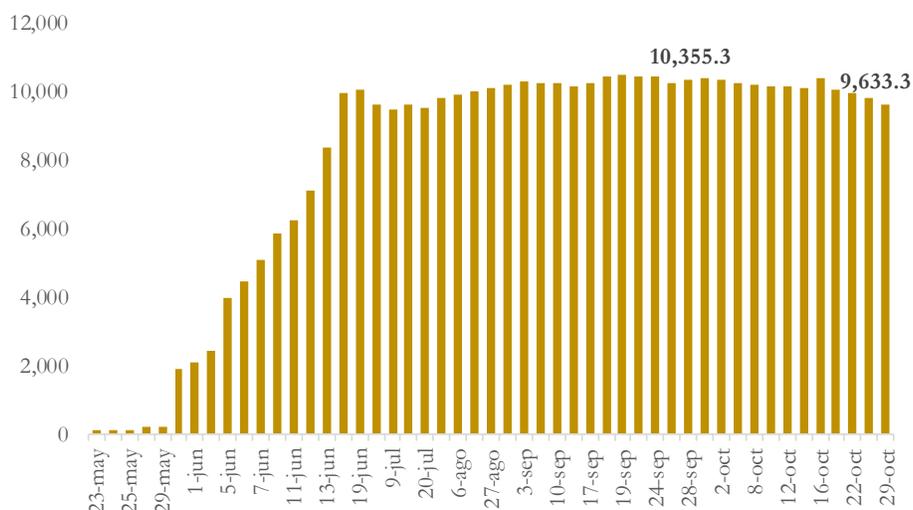
Mediante subastas de Reportos, la tasa promedio ponderado fue de 5.90 por ciento (más mantenimiento de valor) y el plazo promedio de las colocaciones fue de 17.0 días. Específicamente, las condiciones financieras por plazo fueron:

a 7 días (517.0 millones de córdobas a una tasa promedio de 5.75% más MV); a 14 días (130.0 millones de córdobas a una tasa promedio de 5.78% más MV); a 30 días (100.0 millones de córdobas a una tasa promedio de 6.25% más MV) y a 60 días (100.0 millones de córdobas a una tasa promedio de 6.50% más MV).

En relación a las ventanillas, las colocaciones por plazo fueron: a 7 días (500.0 millones de córdobas) y a 14 días (170.0 millones de córdobas).

### Saldo vigente Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN

### Mecanismos de absorción de liquidez del BCN

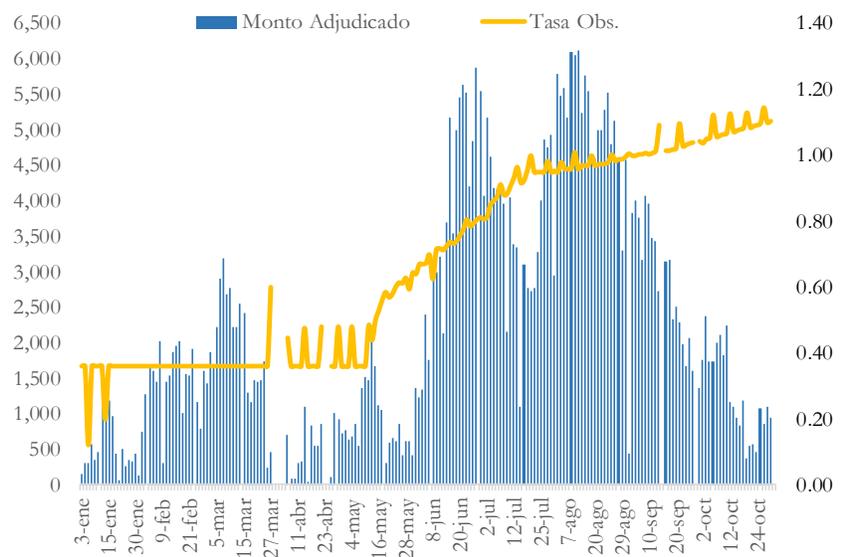
El mecanismo de absorción de liquidez está constituido por la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas diarias de Letras, subastas de Letras estructurales y Títulos de Inversión. Durante octubre, el BCN captó en el neto a través de estos mecanismos 114.2 millones de córdobas.

En el caso particular de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, se realizó una colocación neta de 75.0 millones de córdobas, producto de colocar 8,861.0 millones de córdobas y redimir 8,786.0 millones de córdobas. Con respecto a las características de dichas colocaciones, la tasa promedio fue 1.22 por ciento (con mantenimiento de valor), mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 1.49 días. Específicamente, se colocaron 6,710.0 millones de córdobas a plazo de 1 día y 2,151.0 millones a plazo de 3 días.

Por su parte, mediante las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se presentó una posición neutral en las colocaciones netas, como resultado de colocar 28,169.9 millones de córdobas y redimir 28,169.9 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 1,281 millones de córdobas (C\$2,953 millones en septiembre 2018). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 1.08 por ciento, 6 puntos base superior con respecto a la tasa promedio de septiembre (1.02% en septiembre 2018).

El mayor monto diario colocado fue de 2,375 millones de córdobas, alcanzando una absorción de 6.7 puntos porcentuales de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional, mientras que el más bajo fue de 360 millones de córdobas, equivalente a 1.0 punto porcentual de absorción. En promedio, las Letras a plazo de 1 día absorbieron 3.5 puntos porcentuales del encaje en moneda nacional (7.3 puntos porcentuales en septiembre 2018).

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



Fuente: BCN

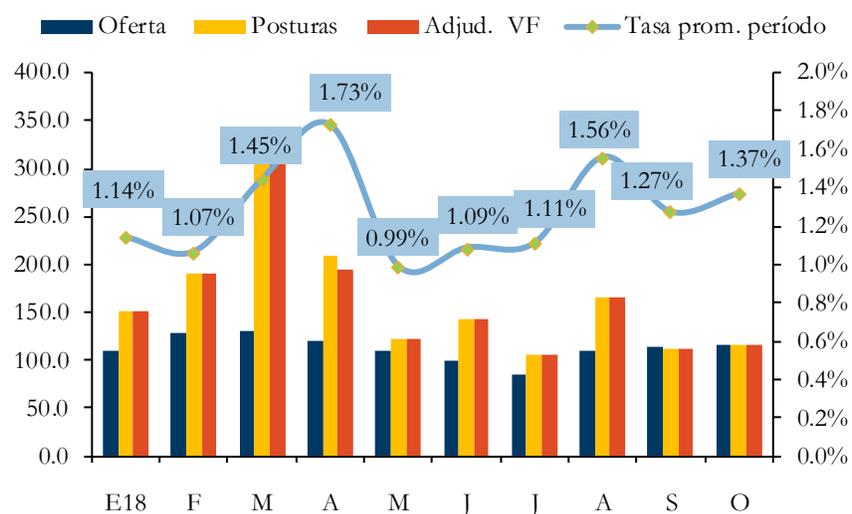
En relación a las subastas semanales de Letras (estructurales), se realizaron colocaciones netas en moneda nacional por 38.3 millones de córdobas (valor precio). Lo anterior fue resultado de colocar en términos brutos 3,676.6 millones de córdobas (valor precio) y redimir 3,638.3 millones de córdobas.

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 1,408.5 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$44.0 millones), de los cuales 128.0 millones de córdobas fueron ofertadas al plazo de 7 días y 1,280.5 millones de córdobas al plazo de 14 días. Por su parte, el SFN demandó Letras únicamente a 14 días por 1,472.0 millones de córdobas (US\$46.0 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 2,303.2 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$72.0 millones), repartidos de la siguiente forma: 77.8 por ciento en plazo de 1 mes, 19.7 por ciento y 5.6 por ciento equitativamente en los plazos de 3, 6, 9 y 12 meses. El BCN recibió posturas por 2,204.6 millones de córdobas (equivalente a US\$69.0 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.

### Subastas competitivas de Letras del BCN

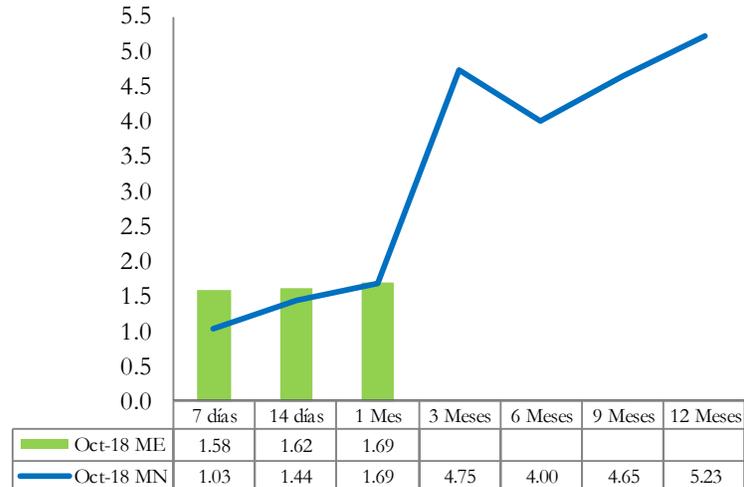
Instrumentos pagaderos en moneda nacional  
(millones de dólares, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN

En relación a las tasas de rendimiento, las Letras a 14 días presentaron una tasa promedio de 1.41 por ciento (1.26% en septiembre 2018). Por su parte, las colocaciones a plazos de 1 a 12 meses fueron de 1.34 por ciento, 6 puntos básicos por encima a la registrada en septiembre 2018 (1.28%).

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



Fuente: BCN.

Finalmente, en el mes de octubre se realizaron las primeras colocaciones de títulos de inversión (TI). Con respecto a los títulos de inversión en moneda nacional, se colocaron 0.9 millones de córdobas a una tasa promedio de 6.83 por ciento. Específicamente, se colocaron 0.3 millones de córdobas a plazo de 1 mes (tasa de 4.50% más MV) y 0.6 millones de córdobas a plazo de 12 meses (tasa de 8.00% más MV).

**4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera**

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN captó 12.0 millones de dólares, producto de colocar 379.0 millones de dólares y redimir 367.0 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 1.44 días. Específicamente, se colocaron 296.0 millones de dólares a plazo de 1 día y 83.0 millones a plazo de 3 días.

Respecto a las Letras en dólares, se colocaron 105.9 millones de dólares (valor precio) y se redimieron 110.9 millones de dólares. Los plazos a los que se adjudicaron fueron de 14 días (68% del total), así como 1 mes (38%). Las adjudicaciones se realizaron a una tasa promedio de 1.608 por ciento para el plazo de 14 días (1.590 en septiembre 2018) y 1.667 por ciento para el plazo de 1 mes (1.619% en septiembre 2018).

Respecto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, se colocaron 0.23 millones de dólares a una tasa promedio de 6.46 por ciento. Específicamente, se colocaron 0.01 millones de dólares a plazo de 6 meses (tasa promedio 5.50%) y 0.22 millones de dólares a plazo de 12 meses (tasa promedio 6.50%).

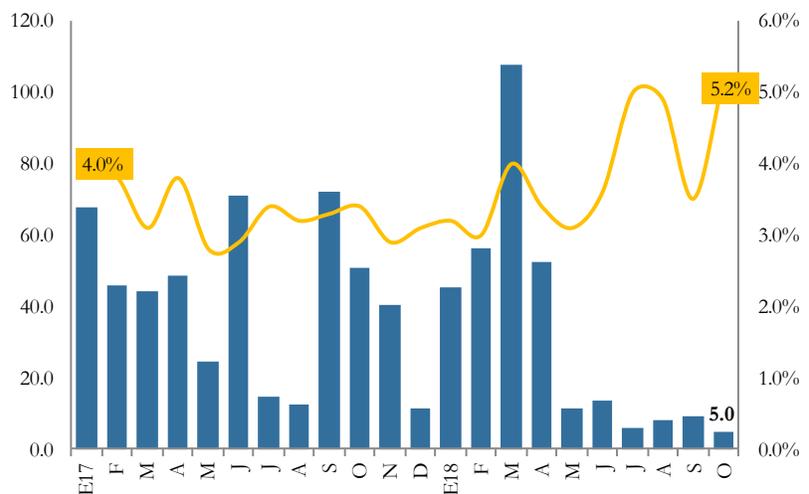
## 5. Mercado interbancario

En octubre 2018, el mercado interbancario continuó con un bajo dinamismo, similar al mes de septiembre. En este sentido, se realizaron 2 operaciones interbancarias (1 operación en septiembre), para un monto equivalente de 5.0 millones de dólares (US\$9.4 millones en el mes anterior), las cuales fueron realizadas en moneda extranjera.

Por su parte, la tasa promedio ponderada registró un aumento de 170 puntos bases con respecto al mes anterior, ubicándose en 5.2 por ciento (3.5% en septiembre 2018). El plazo promedio de las transacciones presentó un aumento ubicándose en 47.3 días (4 días en septiembre 2018).

En octubre se mantuvo el bajo dinamismo de las operaciones interbancarias

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



Fuente: BCN

En el acumulado al mes de octubre, se realizaron 100 operaciones interbancarias equivalente a un monto de 317.5 millones de dólares (159 operaciones equivalentes a US\$463.2 millones a octubre 2017). Con respecto a la moneda de transacción, se realizaron 69 operaciones en moneda nacional, en las cuales se transaron el equivalente a 264.8 millones de dólares (US\$438.0 millones en igual período de 2017), mientras que en moneda extranjera se efectuaron 31 operaciones interbancarias por 52.6 millones de dólares (US\$25.2 millones al mes de octubre 2017).

## 6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

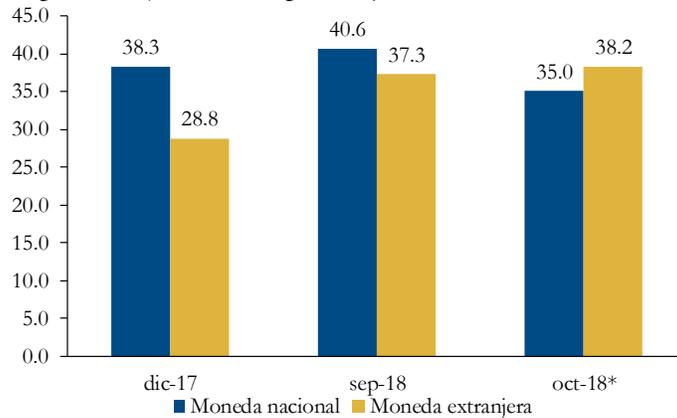
Al mes de octubre de 2018, los niveles de liquidez del sistema financiero continuaron manteniéndose altos, ubicándose las disponibilidades en 37.4 por ciento como porcentaje de los depósitos.

Cabe destacar que las disponibilidades por monedas tuvieron un comportamiento mixto. En moneda nacional (MN) disminuyeron en 2,207.9

millones de córdobas, siendo el componente de encaje legal (C\$2,089.2 millones) y de otro tipo de disponibilidades (C\$363.8 millones) los que más aportaron a esta reducción, lo cual fue parcialmente contrarrestado por un aumento en el componente de caja (C\$197.6 millones). Por otro lado, las disponibilidades en moneda extranjera (ME) aumentaron por el equivalente a 85.3 millones de córdobas.

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

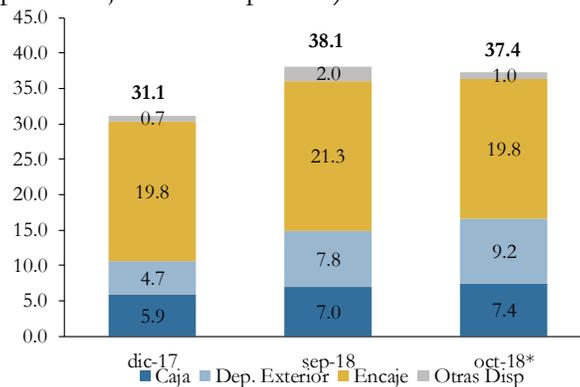
### Liquidez del SFN por moneda (como porcentaje de los depósitos)



\* / : preliminar  
Fuente: SFN

En cuanto a los depósitos se refiere, éstos disminuyeron 3,021.2 millones de córdobas durante el mes de octubre. Esta disminución fue producto de una caída en ambas denominaciones de moneda. Así, los depósitos en MN se redujeron en 797.5 millones de córdobas, mientras que en ME se redujeron en 2,223.7 millones de córdobas.

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

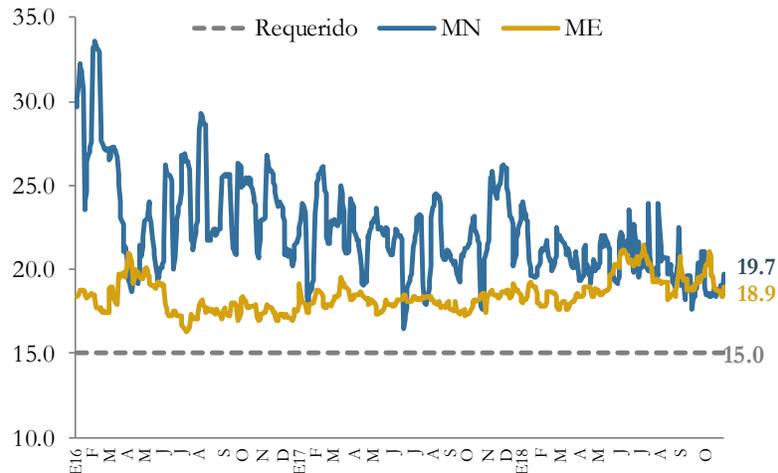


\* / : preliminar  
Fuente: SFN

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

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 37.4 por ciento, representando una reducción de 0.7 puntos porcentuales respecto a septiembre. Por moneda, el indicador de cobertura de liquidez en MN disminuyó -5.5 puntos porcentuales con relación a septiembre 2018 (40.6% en septiembre), mientras el indicador de cobertura de liquidez en ME se ubicó en 38.2 por ciento, superior en 0.9 puntos porcentuales respecto a septiembre (37.3% en septiembre).

### Tasa de encaje catorcenal (porcentajes)



Fuente: BCN

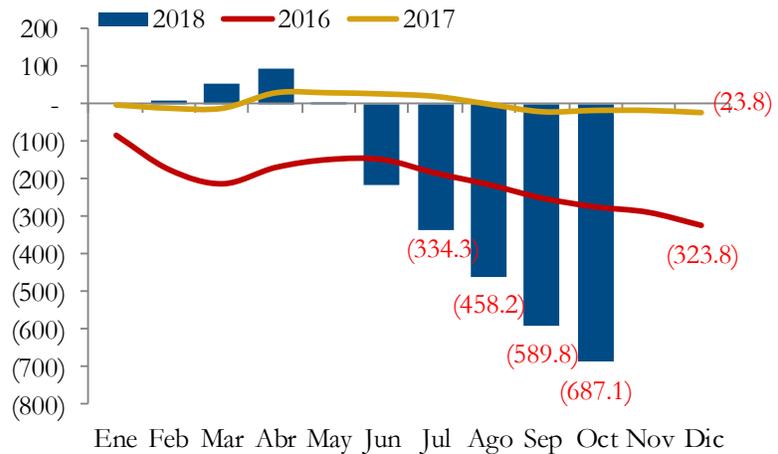
Finalmente, el SFN durante octubre mantuvo el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, con relación a la medición semanal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 19.7 por ciento en moneda nacional y 18.9 por ciento en moneda extranjera, es decir, 4.7 y 3.9 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (15%). Así, el exceso de encaje en moneda nacional fue de 1,623.6 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 121.1 millones de dólares.

## 7. Mercado de Cambio

En octubre, se observó una menor demanda de dólares en la mesa de cambio del BCN. Así, el BCN a través de su mesa de cambio registró ventas netas por 97.4 millones de dólares (US\$131.6 millones en septiembre). En el acumulado de enero a octubre, las ventas netas de divisas del BCN se ubicaron en 687.1 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

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

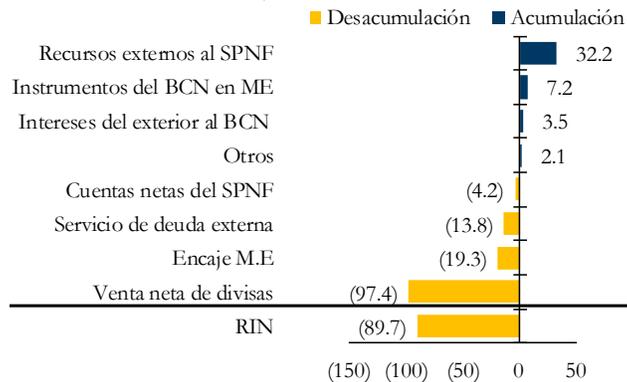
Por su parte, en octubre el SFN realizó con el público ventas netas por 76.4 millones de dólares (US\$65.5 millones en septiembre). En relación a la brecha del tipo de cambio de venta, esta se situó en 1.39 por ciento (0.76 % en igual período de 2017). En el acumulado a octubre, el SFN registra ventas netas de 375.2 millones de dólares (ventas netas de US\$120.9 millones en igual período de 2017).

## 8. Reservas Internacionales del BCN

En el mes octubre de 2018 se registró una desacumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 89.7 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a las ventas netas de divisas (US\$97.4 millones), disminución del encaje legal en ME (US\$19.3 millones) y el servicio de deuda externa (US\$13.8 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por la entrada de recursos externos al SPNF por US\$32.2 millones, un aumento en la captación de recursos mediante los instrumentos del BCN en ME (Depósitos Monetarios, Letras y Títulos de Inversión por un neto de US\$7.2 millones), así como 3.5 millones de dólares por intereses de las reservas.

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

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

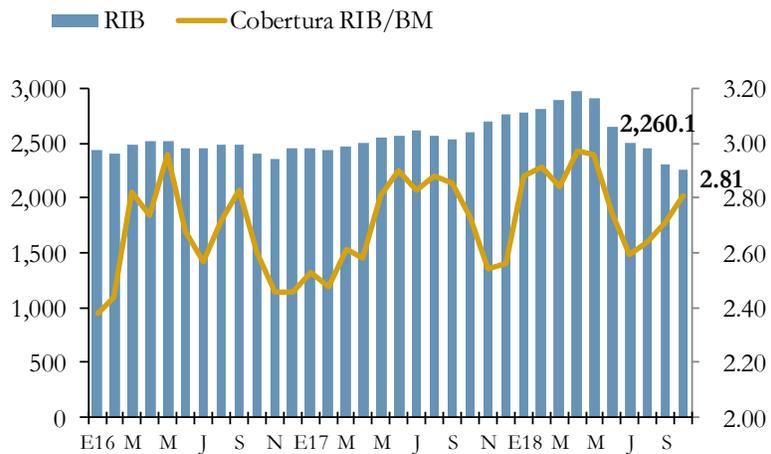


Fuente: BCN

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 79.1 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 octubre 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”, atenuando la caída de Reservas internacionales brutas, las que en el mes disminuyeron US\$41.5 millones. En línea con los flujos anteriores, las reservas internacionales brutas ascendieron a 2,260.1 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.81 veces la base monetaria y de 4.42 meses de importaciones de mercancías CIF, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.