



Informe Monetario

Diciembre 2021

Enero de 2022



Informe Monetario Diciembre 2021

Contenido

Resumen ejecutivo	1
1. Base monetaria	2
2. Agregados monetarios	2
3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional	3
3.1. Tasas de interés de Ventanillas del BCN	3
3.2. Mecanismos de inyección de liquidez del BCN.....	3
3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN.....	3
4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera	5
5. Encaje legal	7
6. Posición neta de instrumentos monetarios del BCN	7
7. Mercado de Cambio	8
8. Reservas Internacionales	9

Resumen ejecutivo

En diciembre de 2021, la ejecución de la política monetaria se desarrolló en un contexto de una mayor demanda de liquidez en moneda nacional, en parte asociado con el pago del treceavo mes a los trabajadores. Por su parte, el Banco Central de Nicaragua (BCN) mantuvo invariable su Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) en 3.50 por ciento, continuando con una política de facilitación de condiciones monetarias flexibles para apoyar la recuperación de la economía del país y la intermediación financiera a bajos costos, a través de la señalización de bajas tasas de interés. Asimismo, el BCN continuó poniendo a disposición del sistema financiero los instrumentos monetarios necesarios para gestionar su liquidez.

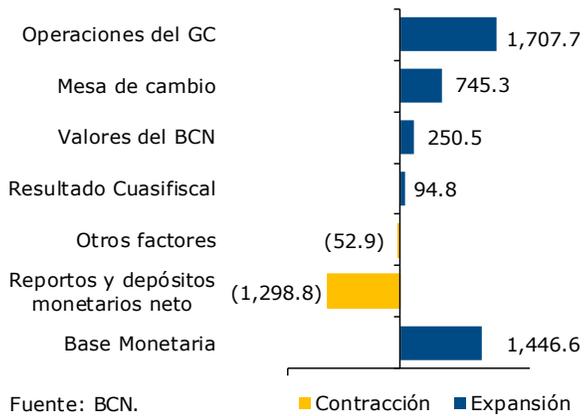
Así, los depósitos totales aumentaron en términos interanuales (11.5%), el mercado cambiario continuó estable y la demanda de instrumentos del Banco Central de Nicaragua (BCN) mantuvo su dinamismo, elementos que favorecieron niveles adecuados de reservas internacionales. En la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas y la brecha cambiaria se continuó ubicando por debajo de la comisión de venta de divisas del 2 por ciento, cerrando en 0.60 por ciento en promedio (0.62% en noviembre). A su vez, la Tesorería General de la República (TGR) utilizó recursos de sus cuentas en el BCN (C\$1,120.8 millones).

Por el lado de la base monetaria, se registró una expansión de 1,446.6 millones de córdobas, con relación al mes de noviembre de 2021. Esta expansión se debió principalmente al uso de recursos en moneda nacional del Sector Público No Financiero (SPNF), los cuales ascendieron a 1,707.7 millones de córdobas. En términos interanuales la base monetaria registró un incremento de 18.1 por ciento, consistente con el desempeño observado en los agregados monetarios, los cuales siguen mostrando tasas de crecimiento interanuales de dos dígitos.

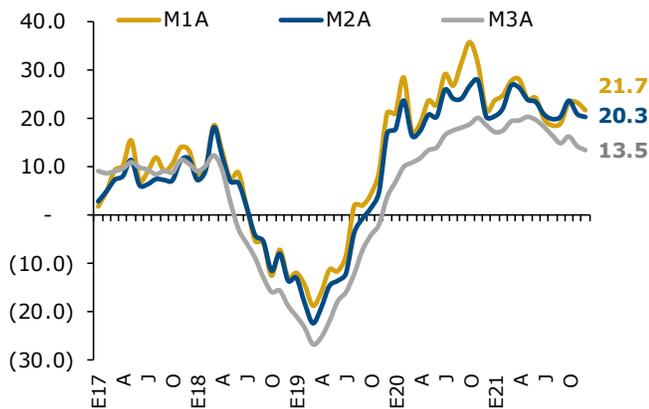
Por otra parte, en diciembre la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda nacional (MN) del BCN resultó en una absorción de liquidez de 2,856.6 millones de córdobas, explicada por el aumento del encaje en MN y la absorción neta de depósitos monetarios. Asimismo, la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda extranjera (ME) del BCN reflejó una absorción neta de liquidez por 21.9 millones de dólares, debido al aumento del encaje en ME, contrarrestado parcialmente por la redención neta de Letras pagaderas en dólares y el pago neto de depósitos monetarios en dólares.

Finalmente, las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN presentaron un saldo de 4,046.6 millones de dólares, reflejando un incremento de 46.0 millones de dólares respecto a noviembre, mientras las RIB del sistema financiero alcanzaron un saldo de 552.9 millones de dólares, de manera que las reservas consolidadas se situaron en 4,599.4 millones de dólares, lo cual representó una disminución de 13.2 millones de dólares en el mes. El nivel de RIB del BCN fue consistente con una cobertura a base monetaria de 2.79 veces, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

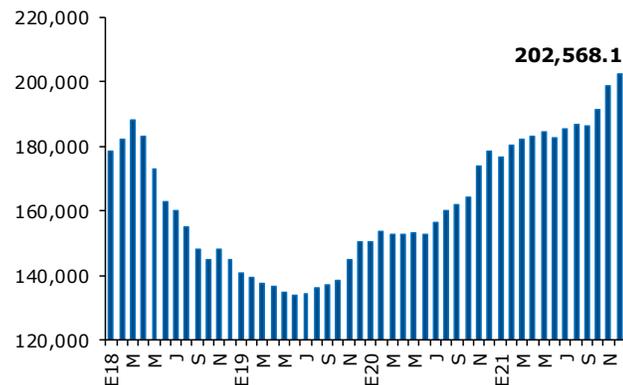
Orígenes de variaciones de la base monetaria
(flujos en millones de córdobas)



Agregados Monetarios
(variación interanual en porcentajes)



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



1. Base monetaria

En diciembre de 2021, la base monetaria registró un saldo de 51,576.3 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 18.1 por ciento. En términos de flujo, la base monetaria presentó una expansión de 1,446.6 millones de córdobas respecto al mes de noviembre.

El comportamiento de la base monetaria estuvo determinado principalmente por una posición expansiva de las operaciones del Gobierno Central en moneda nacional (C\$1,707.7 millones), las operaciones a través de la mesa de cambio (y la redención de Letras del BCN (C\$250.5 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la absorción neta de Depósitos Monetarios (C\$1,300 millones).

2. Agregados monetarios

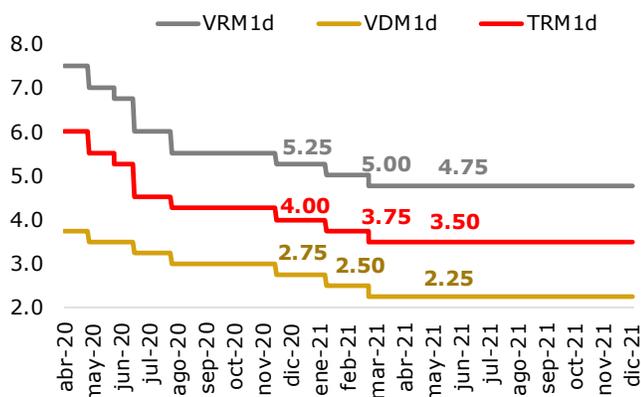
Todos los agregados monetarios continuaron mostrando un desempeño positivo. Así, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 21.7 por ciento (24.6% en noviembre), explicado principalmente por el aumento del numerario (24.2%). El M2A registró una tasa de variación de 20.3 por ciento (22.0% en noviembre), mientras que el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 13.5 por ciento (15.1% en el mes previo), consistente con el comportamiento del M2A y el crecimiento de los depósitos en ME (9.1%).

3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

En diciembre, la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) continuó invariable en 3.50 por ciento con respecto al mes de marzo 2021.

Tasas de Interés del BCN ^{1/}

(tasas vigentes al 31 de diciembre 2021; porcentaje)



Fuente: BCN.

1/: **L1d**: Letras a 1 día; **VRM**: Ventanilla de Reportos Monetarios; **VDM**: Ventanilla de Depósitos Monetarios; **TRM**: Tasa de Referencia de Reportos Monetarios

3.1. Tasas de interés de Ventanillas del BCN

Consistente con la decisión de mantener la TRM sin cambios, las tasas de ventanillas de Reportos y Depósitos Monetarios también se mantuvieron invariables en 4.75 por ciento y 2.25 por ciento, respectivamente.

3.2. Mecanismos de inyección de liquidez del BCN

Al cierre de diciembre el saldo de reportos monetarios se situó en 113.3 millones de córdobas. Durante el mes se transaron 3,777.8 millones de córdobas en estos instrumentos (los cuales fueron colocados solamente a través del mecanismo de ventanilla), y se recuperaron 3,776.5 millones de córdobas.

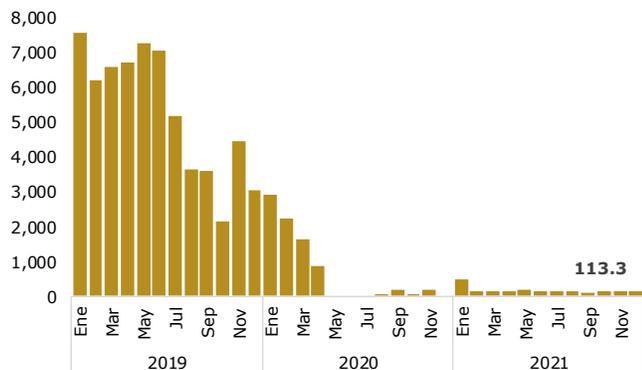
Con relación a los reportos colocados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 6.1 días y una tasa promedio ponderada de 4.96 por ciento.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

En diciembre el BCN registró una colocación neta de 1,298.8 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios y de las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), las que comprenden Letras del BCN y Títulos de Inversión (TIN).

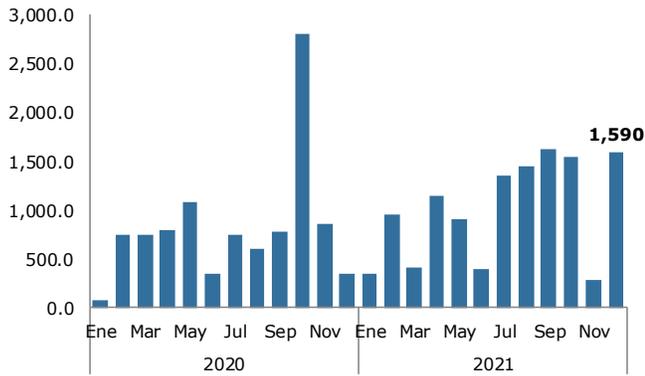
Saldo de Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Saldo de Depósitos Monetarios en MN
(millones de córdobas, valor precio)

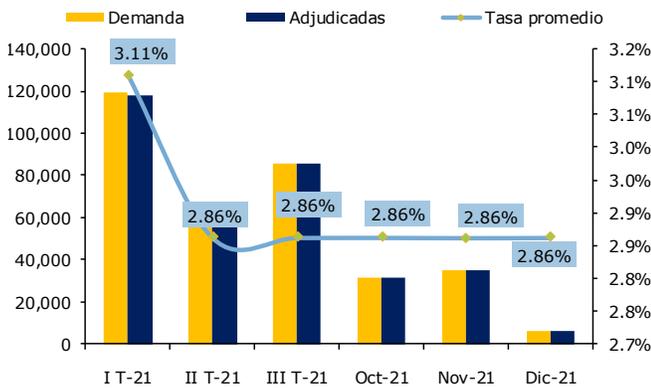


Fuente: BCN.

Por el lado de los depósitos monetarios en MN, al finalizar el mes de diciembre el saldo se ubicó en 1,590 millones de córdobas. En el mes se realizó una colocación neta de 1,300 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en MN, producto de captar 10,550 millones de córdobas y pagar 9,250 millones de córdobas. Estas operaciones se realizaron a los plazos de 1 día (C\$4,560 millones), 3 días (C\$1,700 millones), 4 días (C\$1,390 millones) y 7 días (C\$2,900 millones).

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una posición neutral como resultado de colocar y redimir 6,259.4 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 272.1 millones de córdobas (C\$1,572.8 millones en noviembre). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 2.86 por ciento.

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



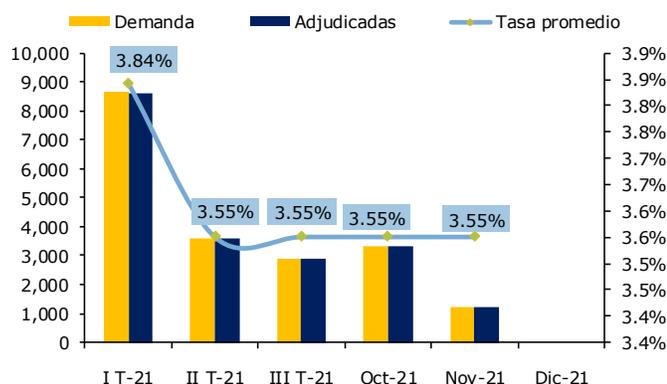
Fuente: BCN.

Adicionalmente, el mayor monto diario colocado en diciembre de 2021 fue de 1,330 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 2.7 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que el más bajo fue de 70 millones de córdobas, equivalente a 0.1 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 0.7 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (3.5% en noviembre).

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 950 millones de córdobas a valor facial, donde el 78.9 por ciento fue a plazo de 7 días y el restante a plazo de 14 días (21.1%). En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 50 millones de córdobas a valor facial, a plazo de 1 y 3 meses distribuidos equitativamente. Por su

Subastas competitivas de Letras del BCN

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



Fuente: BCN.

parte, el SFN no demandó Letras en el mes de diciembre.

En cuanto a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de diciembre se observó una posición neutral producto de redimir y colocar 1.2 millones de córdobas (a un plazo de 12 meses y tasa promedio de 6.15 por ciento). Así, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda nacional, propició una contracción de la liquidez agregada de 1,298.8 millones de córdobas (expansión de C\$3,958.3 millones en noviembre).

Posición neta de operaciones monetarias del BCN en MN

(en millones de córdobas, instrumentos pagaderos en córdobas)

Operaciones de mercado abierto		Noviembre 2021	Diciembre 2021
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(34,600.9)	(6,259.4)
	Expansión (+)	36,300.5	6,259.4
	Neto	1,699.6	0.0
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	(1,199.2)	0.0
	Expansión (+)	2,197.9	0.0
	Neto	998.8	0.0
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(1,721.5)	(3,776.5)
	Expansión (+)	1,721.5	3,777.8
	Neto	0.0	1.3
Títulos de Inversión	Absorción (-)	0.0	(1.2)
	Expansión (+)	0.0	1.2
	Neto	0.0	0.0
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(6,110.0)	(10,550.0)
	Expansión (+)	7,370.0	9,250.0
	Neto	1,260.0	(1,300.0)
Posición neta de instrumentos en moneda nacional del BCN	Absorción (-)	(43,631.6)	(20,587.1)
	Expansión (+)	47,589.9	19,288.4
	Neto	3,958.3	(1,298.8)

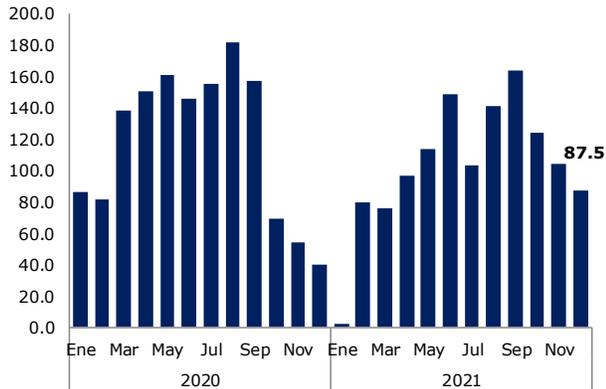
Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

En diciembre, el saldo de depósitos monetarios en ME se situó en 87.5 millones de dólares. El BCN pagó, en términos netos, Depósitos Monetarios en ME por 17.0 millones de dólares, producto de recibir 1,335.2 millones de dólares y pagar 1,352.2 millones de dólares. Las captaciones se realizaron según el siguiente detalle: 868.6 millones de dólares a plazo de 1 día, 208.1 millones de dólares a plazo de 3 días, 117

Saldo de Depósitos Monetarios en ME (millones de dólares, valor precio)



Fuente: BCN.

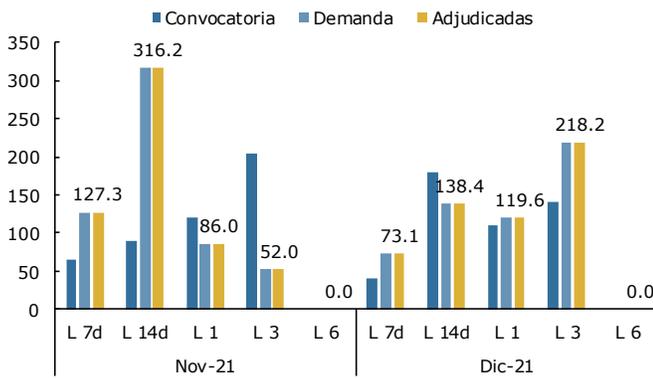
millones de dólares a plazo de 4 días, 66.5 millones de dólares a plazo de 7 días, 31 millones de dólares a plazo de 8 días, 14 millones de dólares a plazo de 15 días, 10 millones de dólares a plazo de 18 días y 20 millones de dólares a plazo de 30 días. La tasa promedio fue de 0.65 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 2.7 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 39.3 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron redenciones netas por 88.4 millones de dólares, producto de colocar 548 millones de dólares y redimir 636.4 millones de dólares. Las colocaciones se adjudicaron a una tasa promedio de 1.79 por ciento y un plazo promedio de 42.2 días.

Con respecto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, en el mes de diciembre se presentó una colocación neta de 0.02 millones de dólares producto de colocar 0.02 millones de dólares a un plazo de 12 meses y una tasa promedio ponderada de 4.95 por ciento.

Finalmente, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda extranjera realizó una expansión de liquidez de 105.4 millones de dólares (expansión de US\$48.7 millones en noviembre).

Subastas competitivas de Letras del BCN Instrumentos pagaderos en moneda extranjera (millones de dólares, valor facial)



Fuente: BCN.

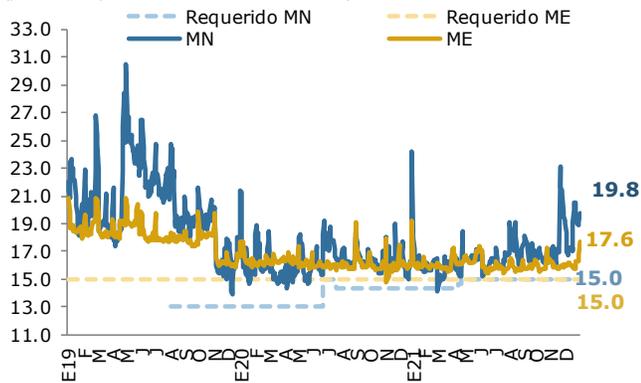
Posición neta de operaciones monetarias del BCN en ME (en millones de dólares, instrumentos pagaderos en dólares)

Instrumentos en moneda extranjera		Noviembre 2021	Diciembre 2021
Letras del BCN	Absorción (-)	(580.9)	(548.0)
	Expansión (+)	610.1	636.4
	Neto	29.2	88.4
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(1,372.5)	(1,335.2)
	Expansión (+)	1,392.0	1,352.2
	Neto	19.5	17.0
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(0.0)	(0.0)
	Expansión (+)	0.0	0.0
	Neto	0.0	(0.0)
Posición neta de instrumentos en moneda extranjera del BCN	Absorción (-)	(1,953.4)	(1,883.2)
	Expansión (+)	2,002.1	1,988.6
	Neto	48.7	105.4

Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Tasa efectiva de encaje legal
(porcentajes, medición catorcenal)



Fuente: BCN.

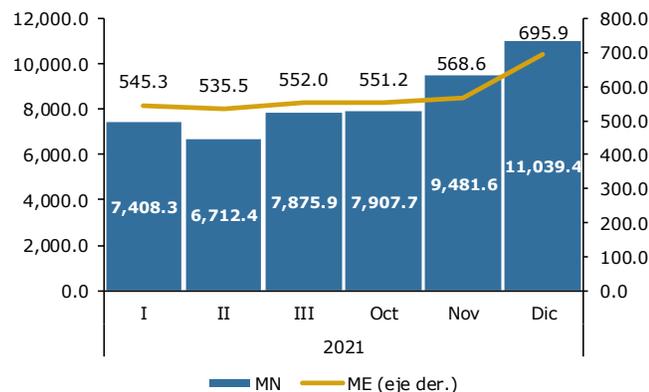
5. Encaje legal

En diciembre se registró un sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal en córdobas y en dólares, tanto en la medición diaria como en la catorcenal.

En lo que se refiere a la medición catorcenal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 19.8 por ciento en MN y 17.6 por ciento en ME, es decir, 4.8 y 2.6 puntos porcentuales por encima de la tasa catorcenal requerida (15% en ambas monedas). Estas tasas fueron consistentes con un exceso de encaje en MN de 2,378.5 millones de córdobas, mientras que en ME el excedente ascendió a 87.8 millones de dólares.

Así, al mes de diciembre, el saldo de encaje en moneda nacional fue 11,039.4 millones de córdobas, lo que implicó un aumento de 1,557.9 millones de córdobas (absorción de liquidez). Adicionalmente, el encaje en moneda extranjera finalizó el mes en 695.9 millones de dólares, consistente con un aumento de 127.3 millones de dólares (absorción de liquidez).

Saldo de encaje legal
(en millones de la moneda correspondiente)



Fuente: BCN.

6. Posición neta de instrumentos monetarios del BCN

A través de los instrumentos monetarios en moneda nacional, se observó en términos netos, una absorción de liquidez por 2,856.6 millones de córdobas, la cual fue efectuada a través de un aumento del encaje legal efectivo en moneda nacional (C\$1,557.9 millones) y la absorción neta de depósitos monetarios en córdobas (C\$1,300.0 millones), contrarrestado parcialmente por la redención neta de Letras pagaderas en córdobas (C\$1.3 millones).

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN*

(en millones según la moneda indicada)

Operaciones monetarias		Noviembre 2021	Diciembre 2021
En moneda nacional			
	Absorción (-)	(37,521.6)	(10,037.1)
OMA	Expansión (+)	40,219.9	10,038.4
	Neto	2,698.3	1.3
	Absorción (-)	(6,110.0)	(10,550.0)
Depósitos Monetarios	Expansión (+)	7,370.0	9,250.0
	Neto	1,260.0	(1,300.0)
Encaje legal efectivo	Flujo	235.5	(1,557.9)
	Absorción (-)	(43,396.1)	(22,145.0)
Posición neta en córdobas	Expansión (+)	47,589.9	19,288.4
	Neto	4,193.9	(2,856.6)
En moneda extranjera			
	Absorción (-)	(580.9)	(548.0)
OMA	Expansión (+)	610.1	636.4
	Neto	29.2	88.4
	Absorción (-)	(1,372.5)	(1,335.2)
Depósitos Monetarios	Expansión (+)	1,392.0	1,352.2
	Neto	19.5	17.0
Encaje legal efectivo	Flujo	1.8	(127.3)
	Absorción (-)	(1,953.4)	(1,883.2)
Posición neta en dólares	Expansión (+)	2,003.9	1,861.3
	Neto	50.5	(21.9)

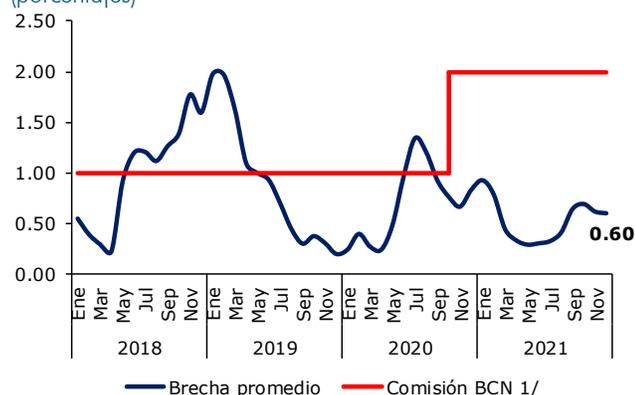
*/: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Asimismo, la posición neta de las operaciones monetarias en dólares resultó en una absorción de liquidez de 21.9 millones de dólares, esto se explica por el aumento del encaje legal efectivo en dólares (US\$127.3 millones), compensado en parte por la redención neta de Letras pagaderas en dólares (US\$88.4 millones) y el pago neto de depósitos monetarios en dólares (US\$17.0 millones).

Brecha cambiaria de venta

(porcentajes)



Fuente: BCN.

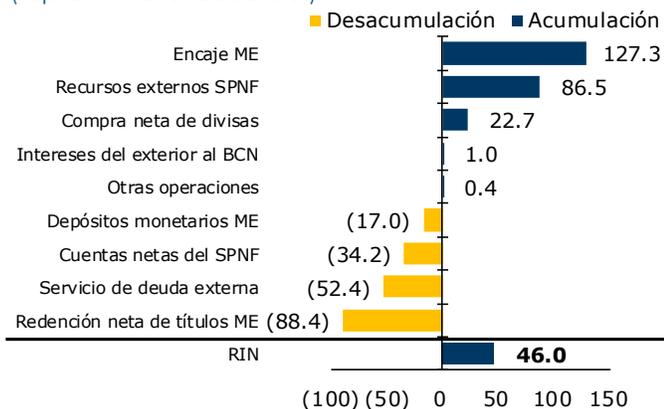
1/: Comisión que cobra el BCN al Sistema Financiero por la venta de divisas.

7. Mercado de Cambio

Durante el mes de diciembre, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 22.7 millones de dólares.

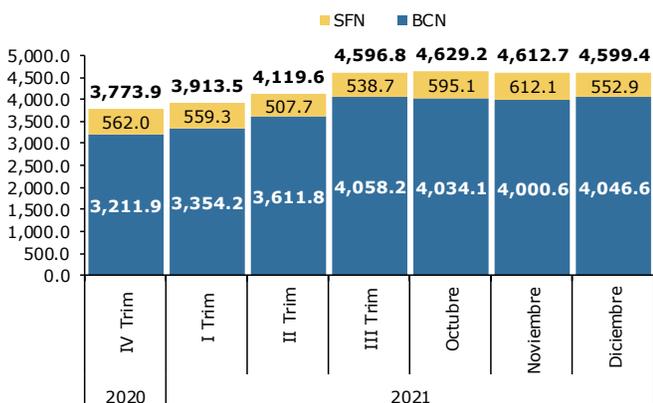
Por su parte, el SFN realizó ventas netas de divisas al público por 49.4 millones de dólares. Así, la brecha cambiaria de venta promedio del mes se ubicó en 0.60 por ciento (0.62% la brecha de noviembre 2021), por debajo del 2 por ciento de la comisión cambiaria de venta de divisas establecida por el BCN.

Variaciones de Reservas Internacionales Netas (flujo en millones de dólares)



Fuente: BCN.

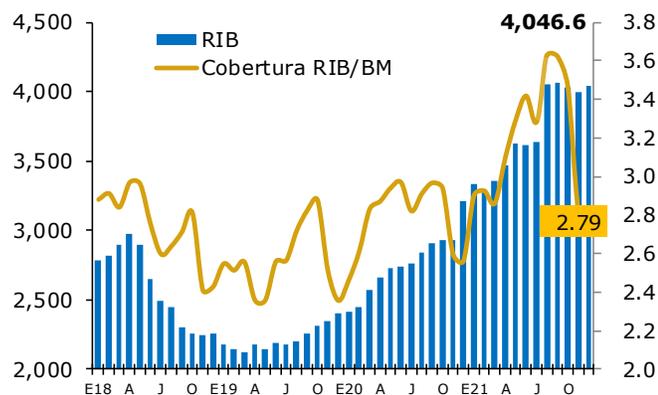
Reservas Internacionales Consolidadas (saldo en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Reservas internacionales del BCN

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



Fuente: BCN.

8. Reservas Internacionales

Las reservas internacionales netas (RIN) registraron un aumento de 46.0 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente al aumento del encaje legal en dólares (US\$127.3 millones), la entrada de recursos al Sector Público No Financiero (US\$86.5 millones) y la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN (US\$22.7 millones). Lo anterior fue compensado en parte por la redención neta de Letras pagaderas en dólares (US\$88.4 millones) y el pago de servicio de deuda externa (US\$52.4 millones).

Al incorporar 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 23.2 millones de dólares.

Finalmente, las RIB del BCN aumentaron 46.0 millones de dólares en diciembre, finalizando con un saldo de 4,046.6 millones de dólares. Por otro lado, las reservas internacionales del SFN disminuyeron 59.2 millones de dólares, situándose en 552.9 millones de dólares. Como resultado de esto, las reservas internacionales consolidadas presentaron una disminución de 13.2 millones de dólares, ubicándose en un saldo de 4,599.4 millones de dólares al cierre de diciembre.

El nivel de RIB del BCN, en conjunto con el saldo observado de la base monetaria, propició una cobertura de 2.79 veces la base monetaria, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.