



Informe Monetario

Agosto 2021

Septiembre de 2021



Informe Monetario Agosto 2021

Contenido

Resumen ejecutivo.....	1
1. Base monetaria	2
2. Agregados monetarios	2
3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional.....	2
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 el contexto del retorno al crecimiento de la actividad económica y de un desempeño positivo de las variables monetarias, el Banco Central de Nicaragua (BCN) ha mantenido a lo largo de los últimos meses una política monetaria acomodaticia, con el objetivo de favorecer menores costos para la intermediación financiera. En este sentido, en el mes de agosto el BCN mantuvo invariable la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) en 3.50 por ciento y continuó poniendo a disposición del sistema financiero los instrumentos monetarios necesarios para gestionar su liquidez.

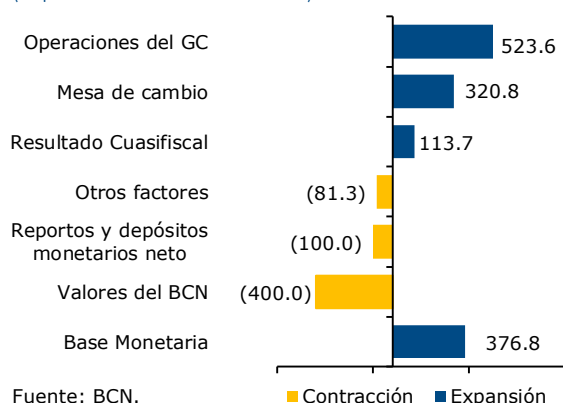
Los indicadores monetario-financieros continuaron mostrando una evolución adecuada en el mes de agosto. En particular, los depósitos totales continuaron aumentando en términos interanuales (14.8%), el mercado cambiario se mantuvo estable y la demanda de instrumentos del BCN mantuvo su dinamismo, elementos 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 0.41 por ciento en promedio (0.33% en julio). Por su parte, la Tesorería General de la República (TGR) trasladó recursos a sus cuentas en el BCN (C\$570.1 millones).

Por el lado de la base monetaria, se registró una expansión de 376.8 millones de córdobas, con relación al mes de julio de 2021. Esta expansión se debió principalmente al uso de recursos en moneda nacional del Sector Público No Financiero (SPNF), los cuales ascendieron a 523.6 millones de córdobas. En términos interanuales la base monetaria registró un incremento de 17.1 por ciento, consistente con el desempeño observado en los agregados monetarios, los cuales siguen mostrando tasas de crecimiento interanuales de dos dígitos.

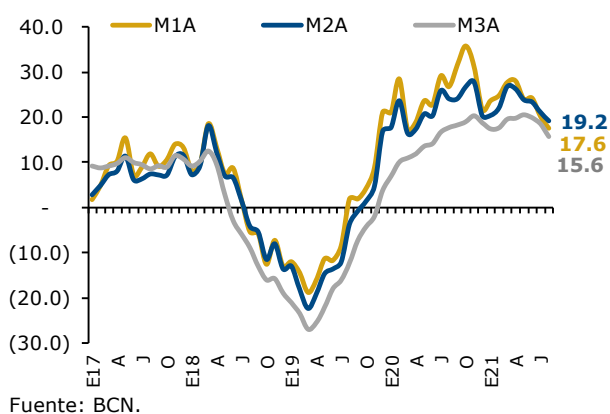
En su accionar para propiciar una apropiada liquidez del sistema financiero, en agosto la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda nacional (MN) del BCN resultó en una absorción neta de liquidez de 811.1 millones de córdobas, explicada principalmente por la colocación neta de Letras pagaderas en córdobas (C\$400.0 millones) y el aumento del encaje legal efectivo en moneda nacional (C\$311.0 millones, en medición diaria). De igual manera, la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda extranjera (ME) del BCN reflejó una absorción neta de liquidez por 68.4 millones de dólares, explicada principalmente por la absorción neta de depósitos monetarios en dólares (US\$38 millones) y la colocación neta de Letras pagaderas en dólares (US\$29.3 millones).

Finalmente, las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN cerraron en 4,052.7 millones de dólares, reflejando un aumento de 414 millones de dólares respecto a julio), producto principalmente de la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (FMI) por el equivalente a 353.5 millones de dólares. Por su parte, las RIB del sistema financiero alcanzaron un saldo de 538.3 millones de dólares, de manera que las reservas consolidadas se situaron en 4,591.0 millones de dólares, lo cual representó un aumento de 368.9 millones de dólares en el mes. El nivel RIB del BCN fue consistente con una cobertura a base monetaria de 3.63 veces, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

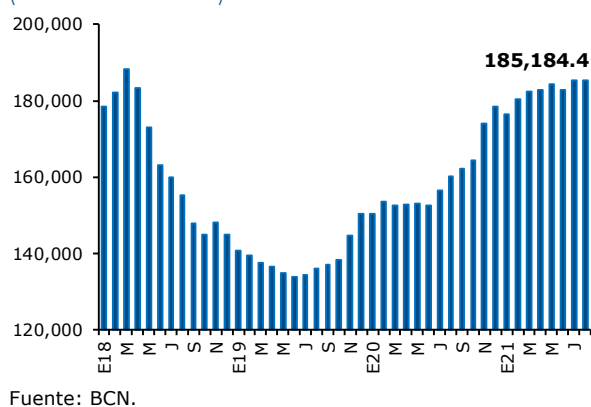
Orígenes de variaciones de la base monetaria (flujos en millones de córdobas)



Agregados Monetarios (variación interanual en porcentajes)



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



1. Base monetaria

En agosto de 2021, la base monetaria registró un saldo de 39,401.1 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 17.1 por ciento. En términos de flujo, la base monetaria presentó una expansión de 376.8 millones de córdobas respecto al mes de julio.

El comportamiento de la base monetaria estuvo determinado principalmente por una posición expansiva de las operaciones del Gobierno Central en moneda nacional (C\$523.6 millones) y la compra neta de divisas (C\$320.8 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la colocación neta de Letras del BCN (C\$400 millones).

2. Agregados monetarios

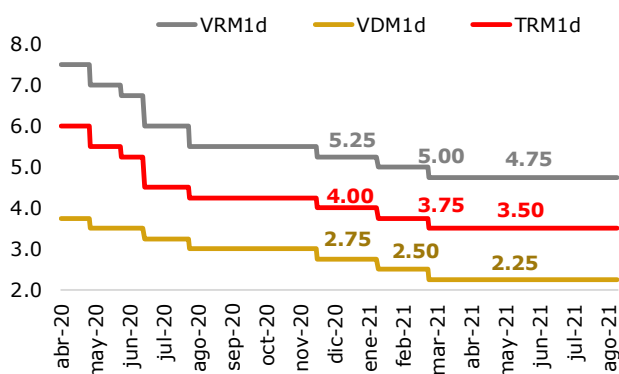
Todos los agregados monetarios continuaron mostrando un desempeño positivo. Así, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 17.6 por ciento (20.2% en julio), explicado principalmente por el aumento del numerario (20.9%). El M2A registró una tasa de variación de 19.2 por ciento (21.1% en julio), mientras que el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 15.6 por ciento (18.4% en el mes previo), consistente con el comportamiento del M2A y el crecimiento de los depósitos en ME (13.5%).

3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

Durante el mes de agosto, el BCN decidió mantener invariable la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) en 3.50 por ciento.

Tasas de Interés del BCN ^{1/}

(tasas vigentes al 31 de agosto 2021; porcentaje)



Fuente: BCN.

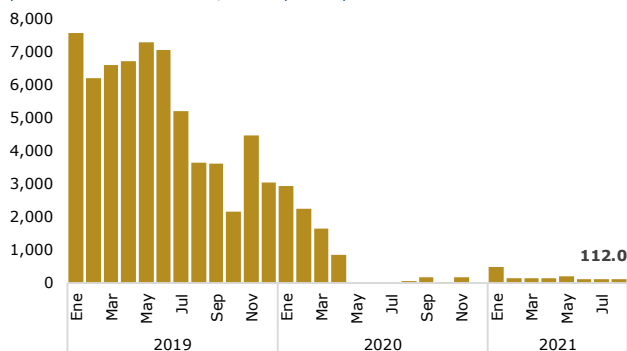
1/: **L1d**: Letras a 1 día; **VRM**: Ventanilla de Reportos Monetarios;

VDM: Ventanilla de Depósitos Monetarios;

TRM: Tasa de Referencia de Reportos Monetarios

Saldo de Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

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.

3.2. Mecanismos de inyección de liquidez del BCN

Al cierre de agosto el saldo de reportos monetarios se situó en 112 millones de córdobas. Durante el mes se transaron 1,424 millones de córdobas en estos instrumentos (C\$322 millones en subastas y C\$1,102 millones en ventanilla), y asimismo se recuperaron 1,424 millones de córdobas.

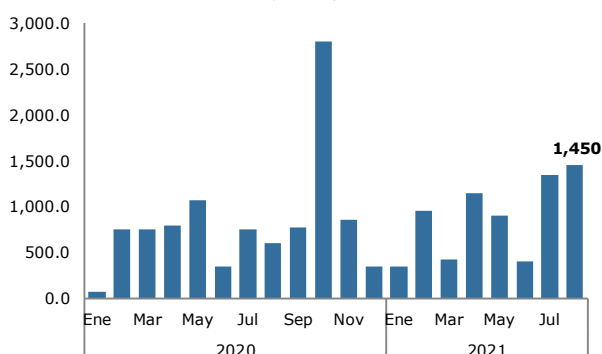
Con relación a las subastas de reportos monetarios, la tasa promedio ponderada fue 3.75 por ciento, de modo que las tasas ofertadas permanecieron en línea a lo esperado, de acuerdo al nivel de la TRM (el plazo promedio de estas operaciones fue de 1 día). Por su parte, los reportos colocados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 3.0 días y una tasa promedio ponderada de 4.97 por ciento.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

En agosto el BCN registró una colocación neta de 500 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).

Por el lado de los depósitos monetarios en MN, al finalizar el mes de agosto el saldo se ubicó en 1,450.0 millones de córdobas. En el mes se realizó

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

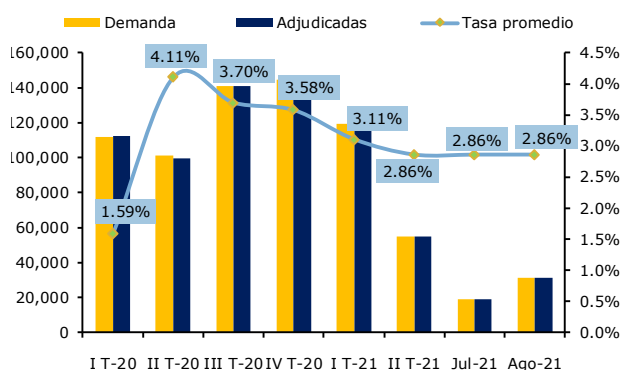


Fuente: BCN.

una colocación neta de 100 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en MN, producto de captar 11,030.5 millones de córdobas y pagar 10,930.5 millones de córdobas. Estas operaciones se realizaron a los plazos de 1 día (C\$6,148.5 millones), 3 días (C\$2,732 millones), 7 días (C\$1,650 millones) y 8 días (C\$500 millones).

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una colocación neta de 200.2 millones de córdobas, como resultado de colocar 31,351.7 millones de córdobas y redimir 31,151.5 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 1,425.1 millones de córdobas (C\$871.9 millones en julio). 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)



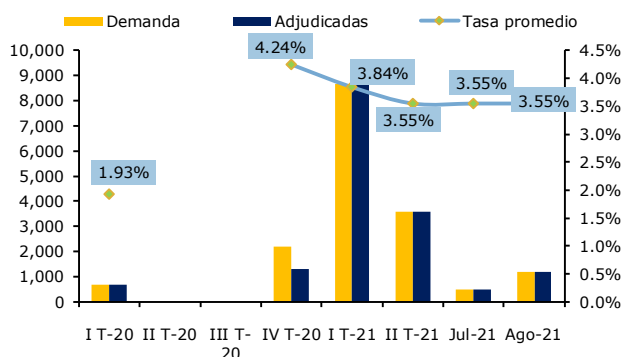
Fuente: BCN.

Adicionalmente, el mayor monto diario colocado en agosto de 2021 fue de 2,405 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 5.3 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que el más bajo fue de 410 millones de córdobas, equivalente a 0.9 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 3.3 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (2.1% en julio).

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 1,000 millones de córdobas a valor facial, donde el 60 por ciento fue a plazo de 7 días y el restante a plazo de 14 días (40%). En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 200 millones de córdobas a valor facial, a plazo de 1 y 3 meses distribuidos equitativamente. Por su parte, el SFN demandó 1,200 millones de córdobas, de los cuales se adjudicó el 100 por ciento de lo demandado. Las colocaciones de Letras del BCN se realizaron a un plazo de 7 días

Subastas competitivas de Letras del BCN

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



Fuente: BCN.

y a una tasa promedio ponderada de 3.55 por ciento.

En cuanto a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de agosto se presentó una posición neutral producto de redimir y colocar 6.9 millones de córdobas (6.6 millones de córdobas a plazo de 6 meses y una tasa promedio ponderada de 5.15 por ciento y 0.3 millones de córdobas a plazo de 9 meses y una tasa promedio ponderada de 5.65 por ciento). Así, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda nacional, propició una absorción de la liquidez agregada de 500 millones de córdobas (absorción de C\$149.9 millones en julio).

Posición neta de OMA del BCN

(en millones de córdobas, instrumentos pagaderos en córdobas)

Operaciones de mercado abierto		Julio 2021	Agosto 2021
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(19,182.9)	(31,351.7)
	Expansión (+)	19,983.0	31,151.5
	Neto	800.1	(200.2)
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	(699.5)	(1,199.2)
	Expansión (+)	699.5	999.3
	Neto	0.0	(199.9)
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(1,032.0)	(1,424.0)
	Expansión (+)	1,032.0	1,424.0
	Neto	0.0	0.0
Títulos de Inversión	Absorción (-)	0.0	(6.9)
	Expansión (+)	0.0	6.9
	Neto	0.0	0.0
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(6,749.5)	(11,030.5)
	Expansión (+)	5,799.5	10,930.5
	Neto	(950.0)	(100.0)
Posición neta de instrumentos en moneda nacional del BCN	Absorción (-)	(27,663.9)	(45,012.3)
	Expansión (+)	27,514.0	44,512.2
	Neto	(149.9)	(500.0)

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

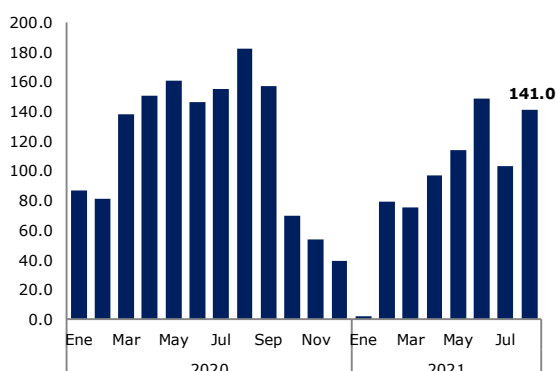
Fuente: BCN.

4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

En agosto, el saldo de depósitos monetarios en ME se situó en 141.0 millones de dólares. El BCN absorbió, en términos netos, Depósitos Monetarios en ME por 38.0 millones de dólares, producto de recibir 2,085.2 millones de dólares y pagar 2,047.2 millones de dólares. Las captaciones se realizaron según el siguiente detalle: 1,472.3

Saldo de Depósitos Monetarios en ME

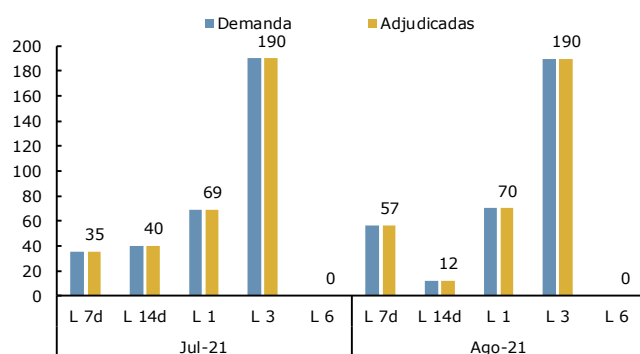
(millones de dólares, valor precio)



Fuente: BCN.

Subastas competitivas de Letras del BCN

Instrumentos pagaderos en moneda extranjera
(millones de dólares, valor facial)



Fuente: BCN.

millones de dólares a plazo de 1 día, 333.4 millones de dólares a plazo de 3 días, 222 millones de dólares a plazo de 7 días, 32.5 millones de dólares a plazo de 15 días, y 25 millones a plazo de 30 días. La tasa promedio fue de 0.67 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 2.5 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 54.9 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron redenciones netas por 11.4 millones de dólares, producto de colocar 326.8 millones de dólares y redimir 338.2 millones de dólares. Las colocaciones se adjudicaron a una tasa promedio de 1.88 por ciento y un plazo promedio de 59.9 días.

Con respecto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, en el mes de agosto se presentó una redención neta de 0.3 millones de dólares, producto de colocar 0.6 millones de dólares (a un plazo de 12 meses y una tasa promedio de 4.95 por ciento) y redimir 0.9 millones de dólares.

Finalmente, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda extranjera realizó una absorción de liquidez de 26.3 millones de dólares (expansión de US\$16.5 millones en julio).

Posición neta de operaciones monetarias del BCN

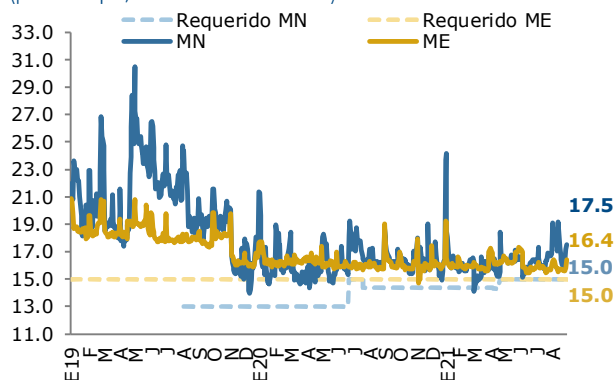
(en millones de dólares, instrumentos pagaderos en dólares)

Instrumentos en moneda extranjera		Julio 2021	Agosto 2021
Letras del BCN	Absorción (-)	(333.1)	(326.8)
	Expansión (+)	303.8	338.2
	Neto	(29.3)	11.4
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(2,189.4)	(2,085.2)
	Expansión (+)	2,234.9	2,047.2
	Neto	45.5	(38.0)
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(0.1)	(0.6)
	Expansión (+)	0.3	0.9
	Neto	0.2	0.3
Posición neta de instrumentos en moneda extranjera del BCN	Absorción (-)	(2,522.5)	(2,412.6)
	Expansión (+)	2,539.0	2,386.3
	Neto	16.5	(26.3)

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

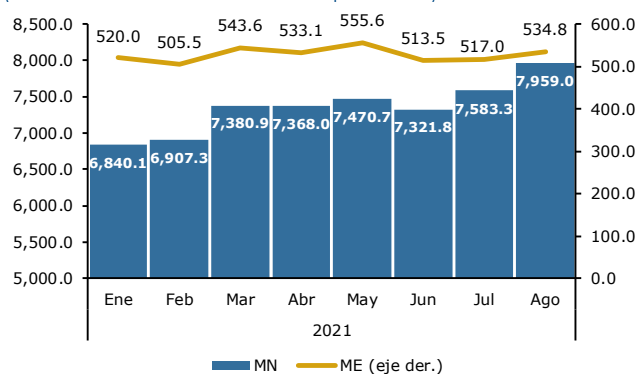
Fuente: BCN.

Tasa efectiva de encaje legal
(porcentajes, medición catorcenal)



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

5. Encaje legal

En agosto 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 17.5 por ciento en MN y 16.4 por ciento en ME, es decir, 2.5 y 1.4 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 1,146.6 millones de córdobas, mientras que en ME el excedente ascendió a 45.5 millones de dólares.

Así, al cierre de agosto, el saldo de encaje en moneda nacional fue 7,959.0 millones de córdobas (en medición catorcenal), lo que implicó un aumento de 375.8 millones de córdobas (contracción de liquidez). Adicionalmente, el encaje en moneda extranjera finalizó el mes en 534.8 millones de dólares, consistente con un aumento de 17.8 millones de dólares (contracción de liquidez).

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 811.1 millones de córdobas, la cual fue principalmente efectuada a través de la colocación neta de Letras pagaderas en córdobas (C\$400.0 millones) y la posición contractiva del encaje legal efectivo en moneda nacional (C\$311.0 millones, en medición diaria).

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN*
(en millones según la moneda indicada)

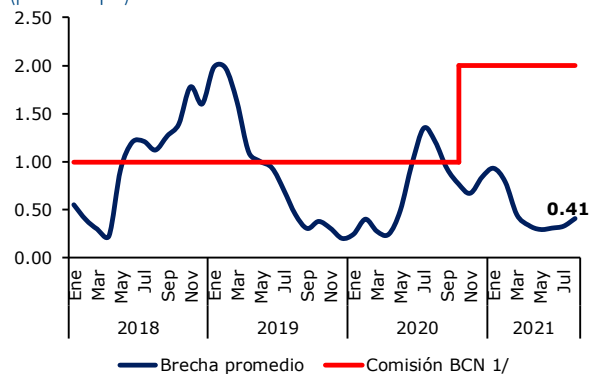
Operaciones monetarias		Julio 2021	Agosto 2021
En moneda nacional			
OMA	Absorción (-)	(20,914.4)	(33,981.8)
	Expansión (+)	21,714.5	33,581.7
	Neto	800.1	(400.0)
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(6,749.5)	(11,030.5)
	Expansión (+)	5,799.5	10,930.5
	Neto	(950.0)	(100.0)
Encaje legal efectivo	Flujo	(1,088.0)	(311.0)
Posición neta en córdobas	Absorción (-)	(28,751.9)	(45,323.3)
	Expansión (+)	27,514.0	44,512.2
	Neto	(1,237.9)	(811.1)
En moneda extranjera			
OMA	Absorción (-)	(333.1)	(333.1)
	Expansión (+)	304.1	303.8
	Neto	(29.0)	(29.3)
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(2,189.4)	(2,085.2)
	Expansión (+)	2,234.9	2,047.2
	Neto	45.5	(38.0)
Encaje legal efectivo	Flujo	(17.2)	(1.1)
Posición neta en dólares	Absorción (-)	(2,522.5)	(2,418.3)
	Expansión (+)	2,521.8	2,349.9
	Neto	(0.7)	(68.4)

*/: 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 68.4 millones de dólares. La contracción se debió principalmente a la absorción neta de depósitos monetarios en dólares (US\$38.0 millones) y la colocación neta de Letras pagaderas en dólares (US\$29.3 millones).

Brecha cambiaria de venta

(porcentajes)



Fuente: BCN.

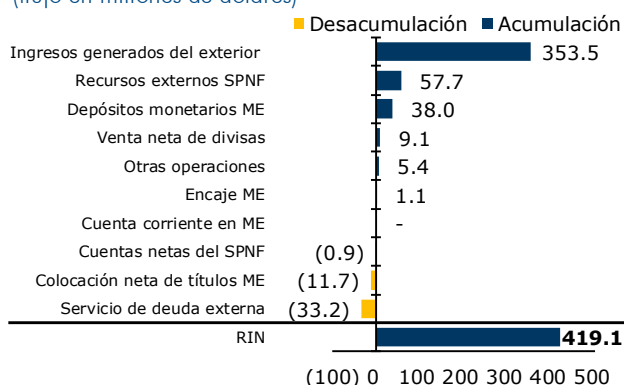
1/: Comisión que cobra el BCN al Sistema Financiero por la venta de divisas.

7. Mercado de Cambio

Durante el mes de agosto, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 9.1 millones de dólares.

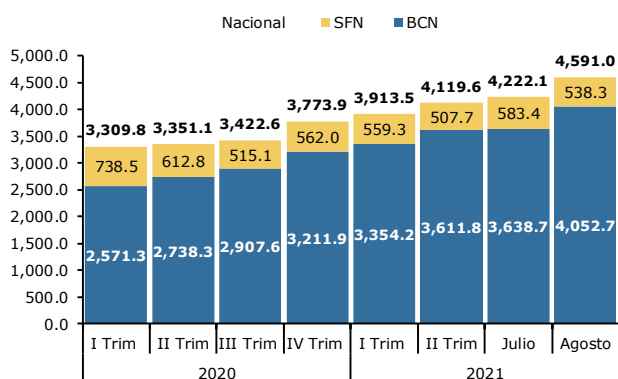
El SFN realizó ventas netas de divisas al público por 29.6 millones de dólares. Por su parte, la brecha cambiaria de venta promedio del mes se ubicó en 0.41 por ciento (0.33% la brecha de julio 2021), por debajo del 2 por ciento de la comisión cambiaria de venta de divisas establecida por el BCN.

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



Fuente: BCN.

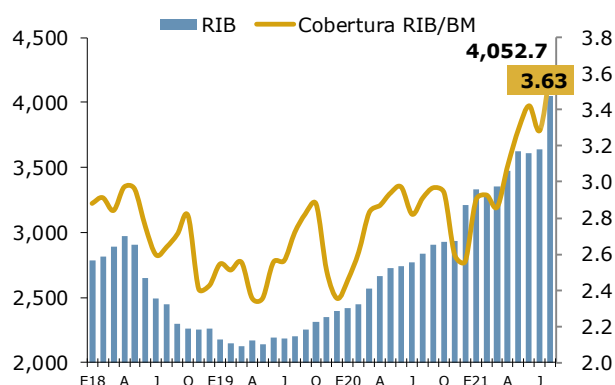
Reservas Internacionales Consolidadas (saldo en millones de dólares)



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 419.1 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (FMI) por el equivalente de 353.5 millones de dólares. Asimismo, en el resultado del mes incidió la entrada de recursos al Sector Público No Financiero (US\$57.7 millones), la absorción neta de depósitos monetarios en dólares (US\$38.0 millones) y en menor medida la compra neta de divisas (US\$9.1 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el pago por servicio de deuda externa (US\$33.2 millones) y la redención neta de Letras del BCN en dólares (US\$11.7 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 390.8 millones de dólares.

Finalmente, las RIB del BCN aumentaron 414.0 millones de dólares en agosto, finalizando en un saldo de 4,052.7 millones de dólares. Por otro lado, las reservas internacionales del SFN disminuyeron 45.2 millones de dólares, situándose en 538.3 millones de dólares. Como resultado de esto, las reservas internacionales consolidadas presentaron un aumento de 368.9 millones de dólares, ubicándose en un saldo de 4,591.0 millones de dólares al cierre de agosto.

El nivel de RIB del BCN, en conjunto con el saldo observado de la base monetaria, propició una cobertura de 3.63 veces la base monetaria, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.