



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Julio 2019

Agosto 2019



Informe Monetario (Julio 2019)

RESUMEN EJECUTIVO

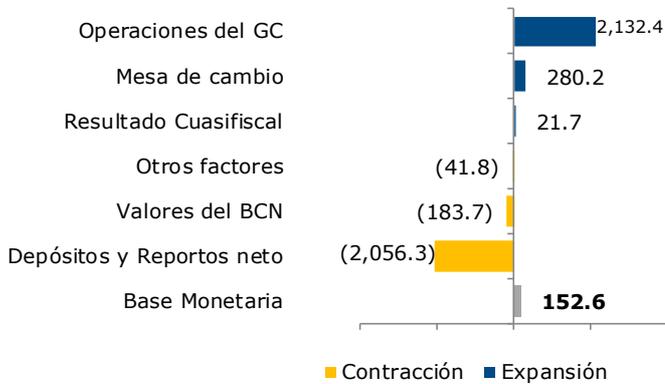
En julio 2019, las principales variables del sector monetario permanecieron estables, lo que dio continuidad al buen desempeño observado a partir del segundo trimestre de 2019. Los depósitos mostraron señales de estabilización, pero el sistema financiero reflejó una postura prudente que ha resultado en aumento de su liquidez y reducción de la cartera de crédito. Así mismo, continuó afianzándose la estabilidad del mercado cambiario.

La base monetaria registró un aumento de 152.6 millones de córdobas con respecto al mes de junio. Este aumento se debió a las operaciones del Gobierno Central, el cual inyectó recursos por el vencimiento de Bonos de la República de Nicaragua. Estos excedentes fueron drenados por medio de las operaciones del BCN. Por su parte, en términos interanuales la base monetaria registró una reducción de 6.2 por ciento, lo cual fue consistente con lo observado en los agregados monetarios, los que registraron tasas de crecimiento cada vez menos negativas.

El BCN orientó su política monetaria a facilitar un manejo adecuado de la liquidez del sistema financiero, ofreciendo instrumentos para la gestión de la liquidez tanto de corto plazo como estructural. Así, en el mes de julio las operaciones monetarias del BCN resultaron en una contracción neta de liquidez en moneda nacional por 2,240.0 millones de córdobas (valor precio). Esto fue a través de la recuperación de reportos monetarios (C\$1,852.0 millones), la colocación de depósitos monetarios (C\$204.3 millones) y, en menor medida, la colocación de Letras del BCN a un día (C\$183.7 millones).

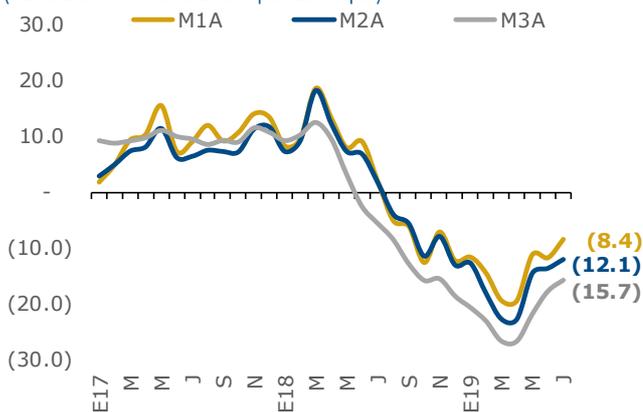
Las acciones de política monetaria del BCN, que han propiciado la estabilidad de las variables del sector monetario, contribuyeron a la estabilidad de los saldos de reservas internacionales brutas. Así, al cierre de julio se alcanzó un saldo de RIB de US\$2,183.9 millones y un nivel de cobertura a base monetaria de 2.6 veces, nivel que permite resguardar la estabilidad del régimen cambiario.

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



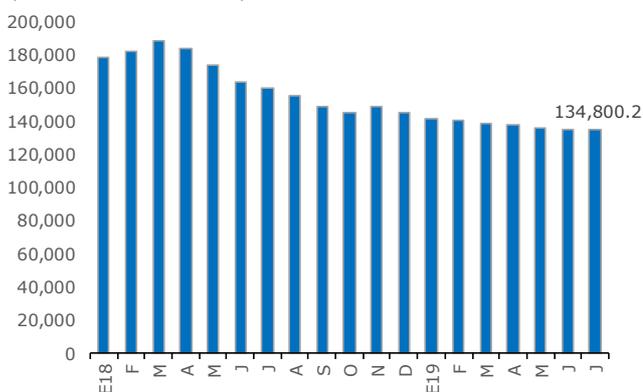
Fuente: BCN.

Agredados Monetarios (variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

M3 (millones de córdobas)



Fuente: BCN.

1. Base Monetaria

Al cierre de julio de 2019, la base monetaria registró un saldo de 28,587.6 millones de córdobas, mostrando una disminución en términos interanuales de 6.2 por ciento. Respecto al mes de junio, la demanda por base monetaria registró un aumento de 152.6 millones de córdobas.

Lo anterior estuvo determinado principalmente por las operaciones del GC (uso de recursos por C\$2,132.4 millones) y las operaciones de mesa de cambio (C\$280.2 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la colocación neta de depósitos y reportos monetarios valores (C\$2,056.3 millones).

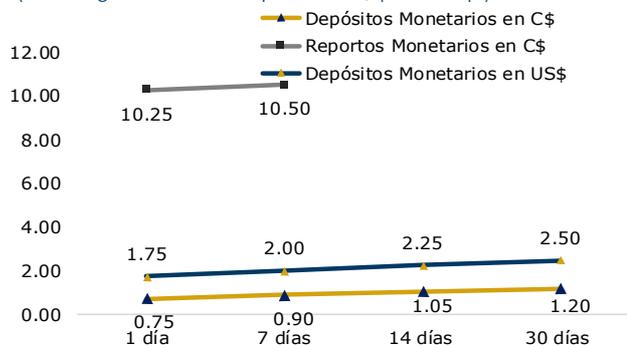
2. Agregados monetarios

Al finalizar julio 2019, los agregados monetarios continúan mostrando tasas de crecimiento cada vez menos negativas. La disminución interanual de los agregados monetarios se explica por los menores saldos de depósitos de los bancos que conforman el SFN, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue -8.4 por ciento (-11.8% en junio), dentro de los componentes de este agregado se observó una reducción de los depósitos a la vista (-11.1%) y del encaje legal (-7.5%). Así mismo, el M2A registró una tasa de variación de -12.1 por ciento (-13.7% en junio), explicada principalmente por la reducción de los depósitos de ahorro (-20.3%). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de -15.7 por ciento (-17.7% en junio), consistente con una reducción interanual de -17.5 por ciento en los depósitos en moneda extranjera. No obstante, si se compara con respecto al mes anterior este agregado registró un aumento de 971.6 millones de

Tasas Ventanillas del BCN

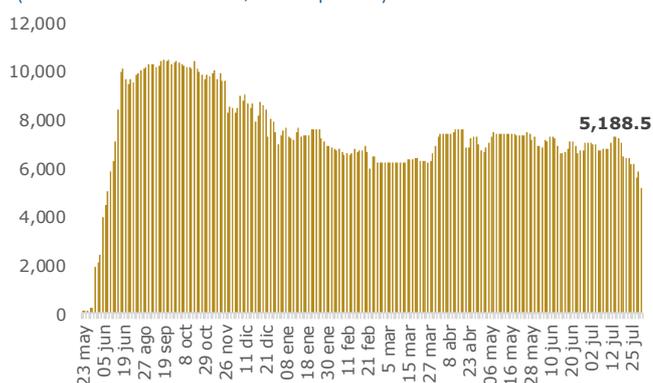
(tasas vigentes al 31 de julio 2019; porcentaje)



Fuente: BCN.

Saldo vigente Reportos Monetarios

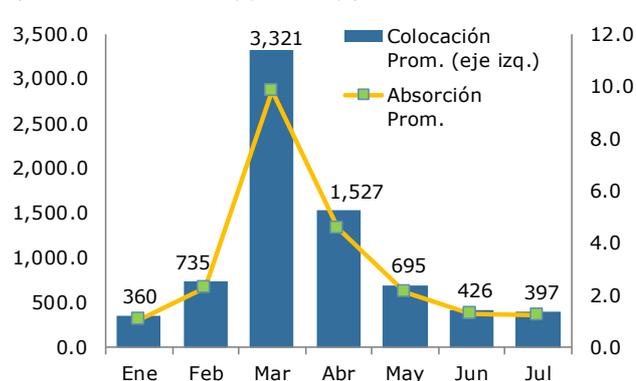
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Intervención Promedio de Depósitos Monetarios

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

córdobas, producto del mayor saldo de los depósitos en moneda extranjera.

3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

3.1. 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 junio de 2019, manteniéndose de esta forma invariables en lo que va de 2019.

3.2. Mecanismos de inyección de liquidez BCN

Al cierre de julio se registró una disminución en el saldo de reportos monetarios, situándose en 5,188.5 millones de córdobas. Así, en este mes se otorgaron 29,275.5 millones de córdobas (C\$27,139.0 millones en subastas y C\$2,136.5 millones en ventanilla) y se recuperaron 31,127.5 millones de córdobas, para una absorción neta de liquidez 1,852.0 millones de córdobas.

Con relación a las tasas y plazos de las subastas de reportos monetarios, estas se mantuvieron similares a las del mes pasado. Así, la tasa promedio ponderada fue 8.0 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 6.9 días y a una tasa de 10.50 por ciento.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

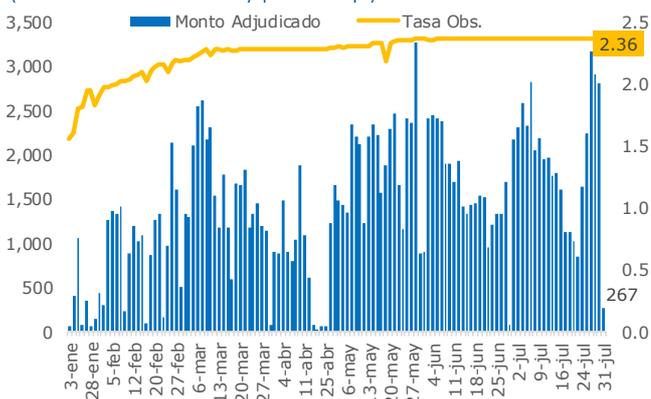
Durante el mes de julio, el BCN realizó una absorción neta de 387.9 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas de Letras y Títulos de Inversión.

En la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, se realizó una colocación neta de 204.3 millones de córdobas, producto de colocar 9,031.0 millones de córdobas y redimir 8,826.8 millones de córdobas. Las colocaciones se realizaron a plazos cortos (1, 2, 3 y 4 días), a una tasa promedio de 0.75 por ciento (más mantenimiento de valor). Así, se colocaron 7,160.0 millones de córdobas a plazo de 1 día, 570.0 millones de córdobas a plazo de 2 días, 1,036.0 millones de córdobas a plazo de 3 días y 265.0 millones a plazo de 4 días.

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una colocación neta de 184.0 millones de córdobas, como resultado de colocar 42,603.0 millones de córdobas y redimir 42,419.0 millones. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 1,852.3 millones de córdobas (C\$1,613.5 millones en junio 2019). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 2.36 por ciento, manteniéndose igual con respecto a la tasa promedio de mayo (2.36%).

El mayor monto diario colocado fue de 3,160.0 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 9.7 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional; mientras que el más bajo fue de 267 millones de córdobas, equivalente a 0.8 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 6.0 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (4.8% en junio 2019).

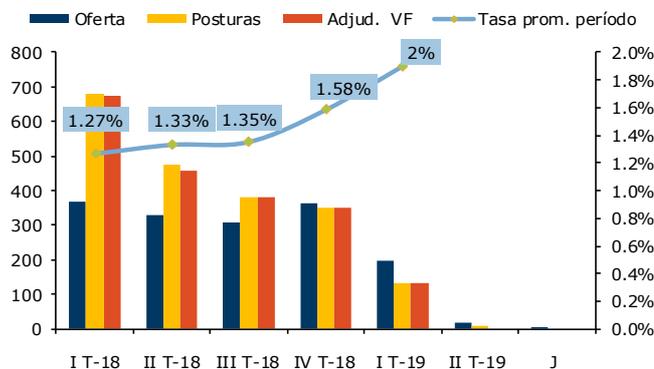
Subastas monetarias de valores: Letras a plazo de 1 día
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

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 132.7 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$4.0 millones), 66.3 millones de córdobas fueron ofertadas equitativamente en los plazos de 7 y 14 días. En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 66.3 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.

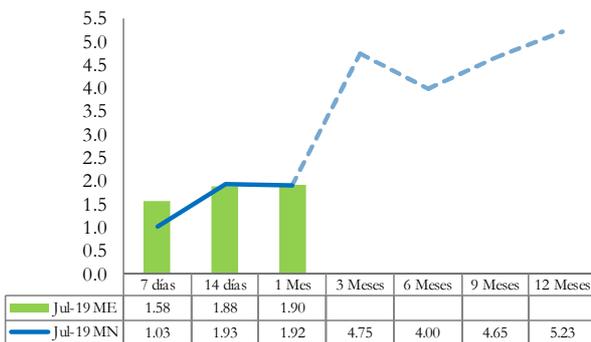
Finalmente, con respecto a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de junio se presentó una posición neutral como resultado de colocar y redimir 0.3 millones de córdobas. La colocación se realizó a un plazo de 3 meses y una tasa pactada de 5.0 por ciento.

4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN realizó colocaciones netas por 29.0 millones de dólares, producto de colocar 1,534.0 millones de dólares y redimir 1,505.0 millones de dólares. Específicamente, se colocaron 1,151.5 millones de dólares a plazo de 1 día, 36.0 millones de dólares a plazo de 2 días, 217.5 millones a plazo de 3 días, 39.0 millones de dólares a plazo de 4 días, 30.0 millones de dólares a 7 días, 15.0 millones de dólares a 15 días, 45.0 millones a plazo de 30 días. La tasa promedio fue de 1.78 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 52.9 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, no se realizaron colocaciones ni redenciones netas. Con relación a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, se realizó una colocación neta de 0.01 millones de dólares, como resultado de colocar 0.54 millones de dólares y redimir 0.53 millones de dólares. La colocación se realizó a un plazo de 12 meses y a una tasa de 6.50 por ciento.

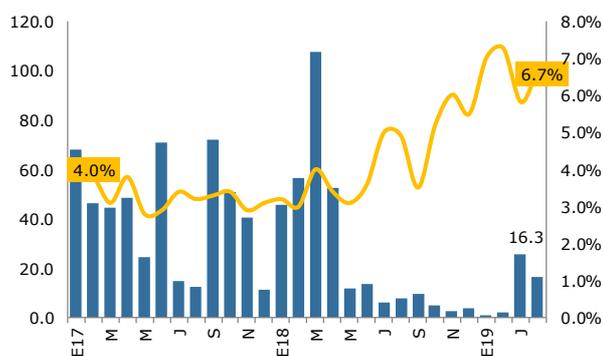
Curva de rendimiento de Letras del BCN
(porcentajes, última tasa adjudicada)



Fuente: BCN.

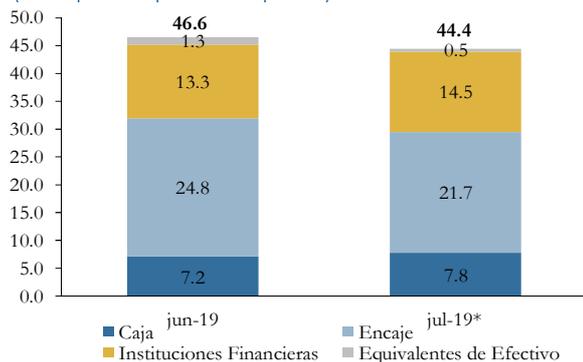
5. Mercado interbancario

Operaciones interbancarias (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN.

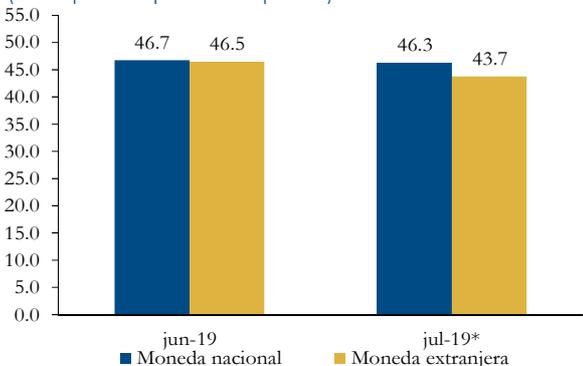
Composición de la liquidez del SFN (como porcentaje de los depósitos)



*/ : preliminar

Fuente: BCN.

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



*/ : preliminar

Fuente: BCN.

En el mes julio 2019 se continuó con el dinamismo observado en junio en el mercado interbancario. Así, se realizaron 14 operaciones interbancarias, equivalente a 519.2 millones de córdobas, a una tasa promedio de 6.7 por ciento. Estas operaciones fueron realizadas en moneda nacional.

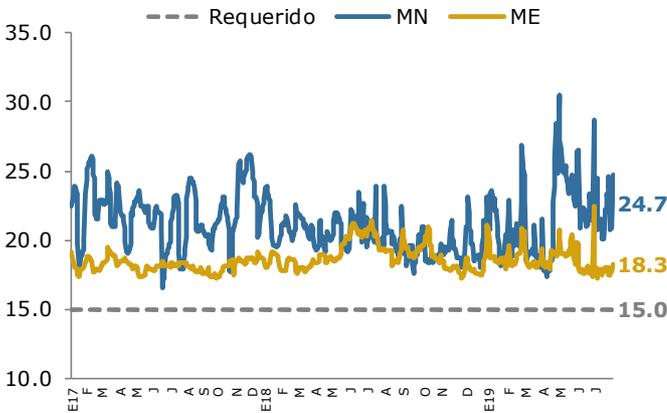
En el acumulado al mes de julio, se registraron 41 operaciones interbancarias por un monto de 1,466.3 millones de córdobas (equivalente a 45.0 millones de dólares). De estas, 1,434.0 millones se realizaron en moneda nacional y el restante en moneda extranjera. La tasa promedio aumentó 70 puntos bases con respecto a diciembre 2018, ubicándose en 6.2 por ciento (5.5% en diciembre 2018). Estas transacciones se llevaron a cabo a un plazo promedio de 32.6 días (30.9 días en diciembre 2018).

6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

En julio, el efectivo y equivalentes de efectivo del SFN registró saldos de 14,886.8 millones de córdobas en moneda nacional (MN) y 38,683.8 millones de córdobas en moneda extranjera (ME), para un total de 53,570.5 millones de córdobas en ambas monedas. Respecto a junio, se observó una disminución en ambas denominaciones, correspondiendo en MN a 201.6 millones de córdobas y el equivalente a 2,347.1 millones de córdobas en ME.

En cuanto a los depósitos, éstos registraron saldos de 32,167.9 millones de córdobas para los denominados en MN y 88,433.7 millones de córdobas para los denominados en ME. De esta forma, los depósitos en ambas monedas registraron un saldo total de 120,601.6 millones

Tasa efectiva de encaje
(porcentajes, medición semanal)



Fuente: BCN.

de córdobas al cierre de julio. Los depósitos en MN registraron una reducción respecto a junio de 108.2 millones de córdobas, mientras que los de ME aumentaron el equivalente a 209.5 millones de córdobas.

El sistema financiero continuó manteniendo elevados niveles de liquidez. Así, la razón de cobertura de liquidez total (efectivo y equivalentes de efectivo sobre depósitos) del SFN se ubicó en 44.4 por ciento. Por moneda, este indicador se ubicó en 46.3 por ciento en MN (46.7% en junio) y 43.7 por ciento en ME (46.5% en junio).

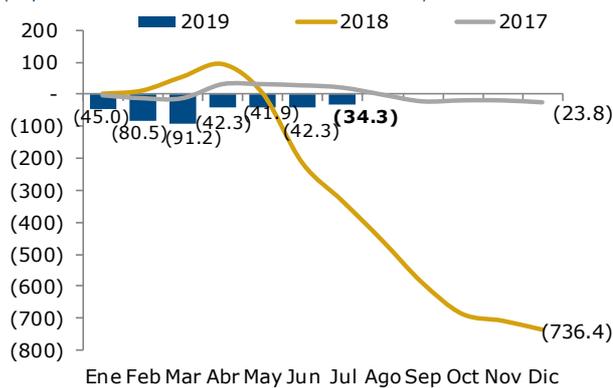
Lo anterior, se reflejó en niveles de sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como extranjera. Así, con relación a la medición semanal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 24.7 por ciento en MN y 18.3 por ciento en ME, es decir, 9.7 y 3.3 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (15%). El exceso de encaje en moneda nacional fue de 3,169.8 millones de córdobas, mientras que en moneda extranjera el exceso ascendió a 88.6 millones de dólares.

7. Mercado de Cambio

La estabilidad de la base monetaria y el uso de instrumentos de absorción de liquidez por parte del BCN han propiciado estabilidad de la demanda de dólares. Así, en el mes de julio el BCN realizó compras netas de divisas por 8.0 millones de dólares. En el acumulado de 2019 se registran ventas netas de divisas por 34.3 millones de dólares.

Así mismo, la mesa de cambio del SFN con el público registró ventas netas de divisas por 12.5 millones de dólares. Producto de la estabilidad en el mercado cambiario, la brecha cambiaria de venta promedio del mes de julio se ubicó en el nivel más bajo en lo que va del año (0.71%).

Ventas netas de divisas del BCN
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Brecha cambiaria de venta
(porcentajes)



Fuente: BCN.

Finalmente, en el acumulado a junio, se registran compras netas de divisas del SFN al público por 29.0 millones de dólares.

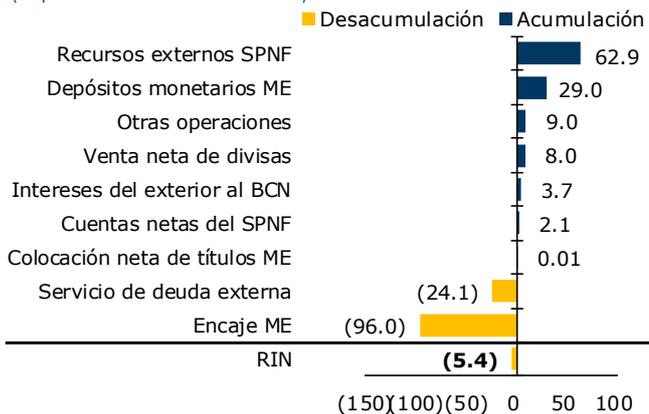
8. Reservas Internacionales del BCN

En julio de 2019 se registró una ligera desacumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 5.4 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la reducción de los saldos de encaje legal en ME (U\$96.0 millones) y por el pago de servicio de deuda externa (U\$24.1 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por entrada de recursos externos del SPNF (U\$62.9 millones) y la contratación de depósitos monetarios (U\$29.0 millones).

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 acumulación en RINA de 60.2 millones de dólares.

Finalmente, el desempeño de las principales variables del sector monetario propició la estabilidad de los saldos de reservas internacionales. De esta forma, el saldo de las reservas internacionales brutas ascendió a 2,183.9 millones de dólares, cifra inferior en 10.6 millones de dólares, respecto a junio de 2019. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.6 veces la base monetaria, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.

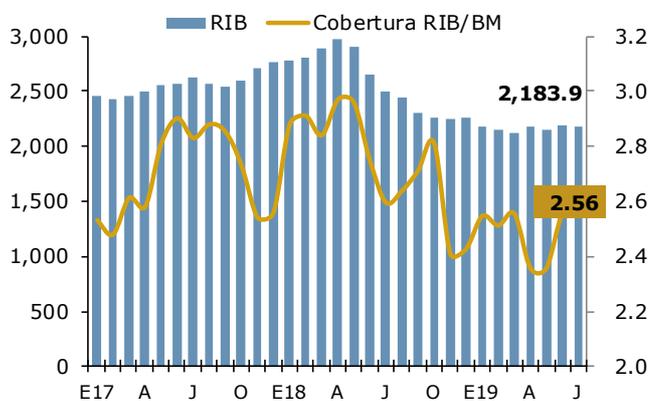
Orígen de variaciones de Reservas Internacionales (flujo en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Reservas internacionales del BCN

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



Fuente: BCN.