



Informe Monetario

Marzo 2021

Abril 2021



Informe Monetario (Marzo 2021)

RESUMEN EJECUTIVO

Al cierre de marzo, las variables monetarias continúan presentando un desempeño positivo. Así, todos los agregados monetarios reflejan crecimiento, el mercado cambiario permanece estable y el Banco Central de Nicaragua (BCN) siguió favoreciendo un manejo activo de la liquidez del sistema financiero, en un contexto de fluctuaciones estacionales de liquidez asociada al inicio de la Semana Santa y al pago del impuesto sobre la renta.

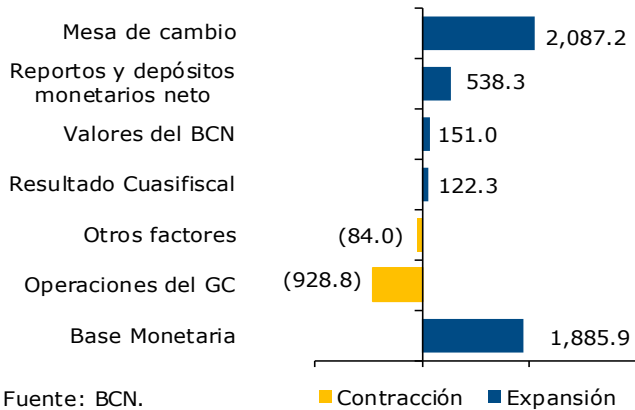
Particularmente, los depósitos totales aumentaron 15.8 por ciento con relación a igual mes de 2020. En la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas y la brecha cambiaria se continuó ubicando por debajo de la comisión de venta del 2 por ciento, cerrando en 0.49 por ciento en promedio (0.79% en febrero). Por su parte, la Tesorería General de la República (TGR) hizo uso de sus depósitos en el BCN (C\$1,117.5 millones), principalmente los asociados a la ejecución de los fondos del “Programa de Atención Médica de Emergencia”, por un monto equivalente a 2,267.6 millones de córdobas.

Por su parte, la base monetaria registró una expansión de 1,885.9 millones de córdobas, con relación al mes de febrero de 2021. Esta expansión se explica especialmente por la compra neta de divisas realizada por el BCN (C\$2,087.2 millones) y los pagos de depósitos monetarios (C\$530.0 millones). En términos interanuales la base monetaria registró un incremento de 32.2 por ciento, lo cual fue consistente con el desempeño observado en los agregados monetarios, los cuales siguen mostrando tasas de crecimiento interanuales de dos dígitos. Cabe destacar que los depósitos en moneda extranjera (ME) crecieron 14.7 por ciento interanualmente.

En marzo la posición de las operaciones monetarias en moneda nacional (MN) del BCN resultaron en una contracción neta de liquidez de 216.8 millones de córdobas, explicado principalmente por el aumento del encaje legal efectivo (C\$905.7 millones). Adicionalmente, la posición de las operaciones monetarias en moneda extranjera (ME) del BCN resultaron en una contracción neta de liquidez por 75.8 millones de dólares, explicado por la colocación neta de Letras del BCN en dólares (US\$73.5 millones). Complementariamente, el BCN propició condiciones monetarias más laxas al reducir la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) en 25 puntos básicos, situándola en 3.50 por ciento.

Finalmente, los resultados anteriores favorecieron la acumulación de Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN las cuales cerraron en 3,354.2 millones de dólares (acumulación de US\$77.5 millones). Por su parte, las RIB del sistema financiero alcanzaron un saldo de 563.0 millones de dólares, de manera que las reservas consolidadas aumentaron en 34.5 millones de dólares en el mes, situándose en 3,917.2 millones de dólares. El nivel RIB del BCN fue consistente con una cobertura a base monetaria de 2.86 veces, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

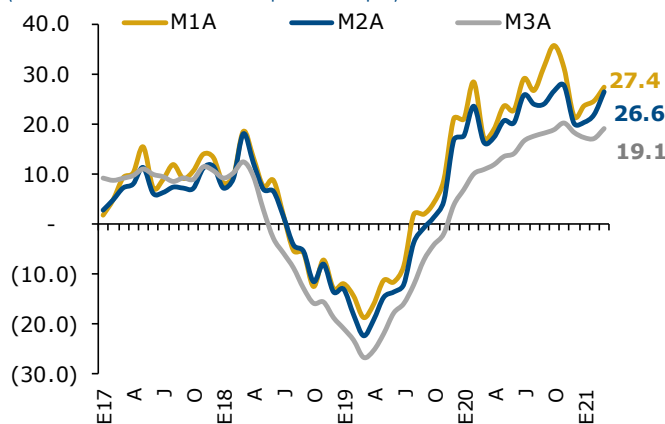
Orígenes de variaciones de la base monetaria (flujos en millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Agregados Monetarios

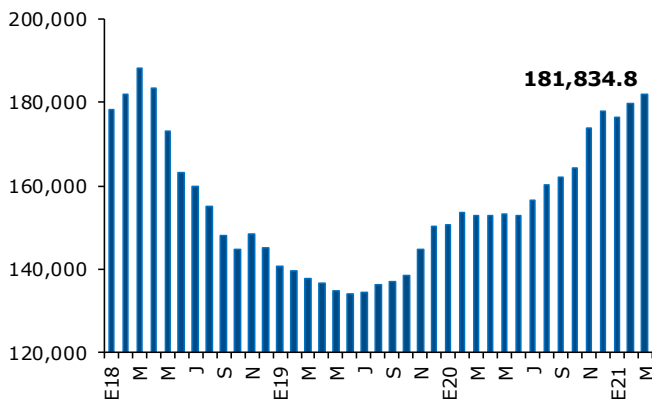
(variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

Dinero en el sentido amplio, M3A

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

1. Base Monetaria

En marzo de 2021, la base monetaria registró un saldo de 41,017.1 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 32.2 por ciento. En términos de flujo, la base monetaria se expandió 1,885.9 millones de córdobas respecto a febrero.

El resultado de la base monetaria se explicó principalmente por la compra neta de divisas (C\$2,087.2 millones), el pago de depósitos monetarios (C\$530.0 millones) y, en menor medida la redención de los valores del BCN (C\$151.0 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una posición contractiva de las operaciones del Gobierno Central en moneda nacional (C\$928.8 millones).

2. Agregados monetarios

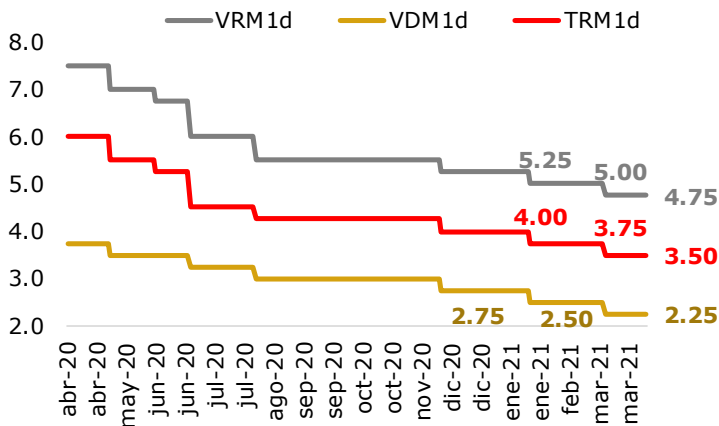
Al igual que en los meses anteriores, todos los agregados monetarios continuaron mostrando tasas positivas de crecimiento. Así, el agregado monetario M1A creció 27.4 por ciento (24.8% en febrero 2021), explicado principalmente por el crecimiento del numerario (41.8%). El M2A registró una tasa de variación de 26.6 por ciento (22.1% en febrero 2021), mientras que el agregado monetario más amplio (M3A) registró un aumento interanual de 19.1 por ciento (17.6% en el mes previo), consistente con el comportamiento del M2A y el crecimiento de los depósitos en ME (14.7%).

3. Operaciones monetarias del BCN en MN

Durante el mes de marzo, el BCN fue activo en su política de tasas de interés. La Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) se redujo en 25 puntos básicos, pasando de 3.75 por ciento a 3.50 por ciento. Estos mismos movimientos se reflejaron en las ventanillas de reportos y depósitos monetarios (DM), las cuales disminuyeron en la misma cuantía.

Tasas de Interés del BCN ^{1/}

(tasas vigentes al 31 de marzo 2021; porcentaje)



Fuente: BCN.

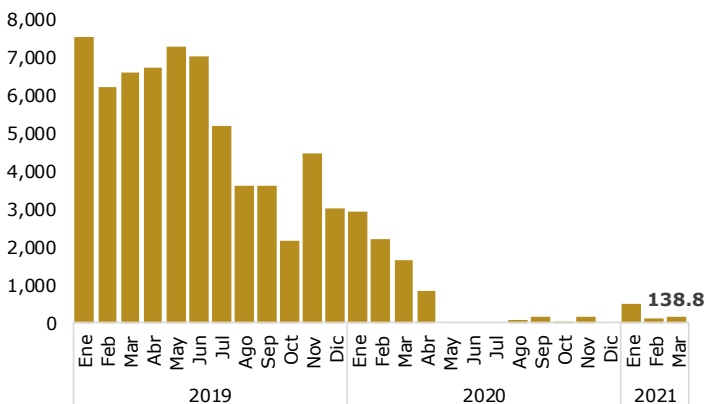
1/: **L1d**: Letras a 1 día; **VRM**: Ventanilla de Reportos Monetarios;

VDM: Ventanilla de Depósitos Monetarios;

TRM: Tasa de Referencia de Reportos Monetarios;

Saldo vigente Reportos Monetarios

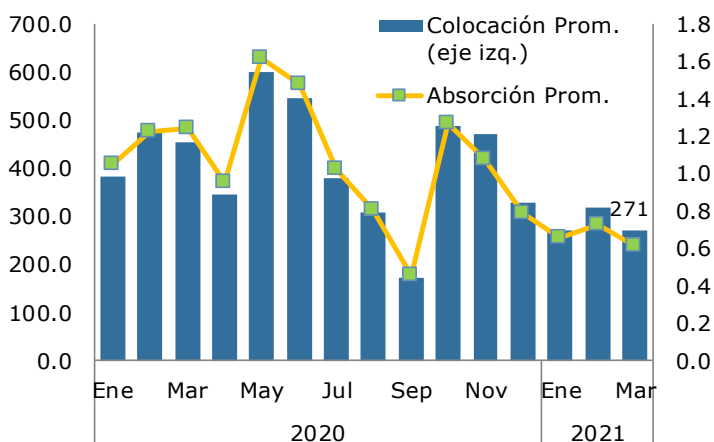
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Intervención Promedio de Depósitos Monetarios

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

3.1. Tasas de interés de Ventanillas del BCN

En la ventanilla de Reportos Monetarios, las tasas pasaron de 5.00 a 4.75 por ciento. Con respecto a las tasas de interés de los Depósitos Monetarios en córdobas pasaron de 2.50 por ciento a 2.25 por ciento. La amplitud del corredor de tasas de interés del BCN se mantuvo invariable.

3.2. Mecanismos de inyección de liquidez BCN

Respecto a los reportos monetarios, en marzo se transaron 1,916.5 millones de córdobas (C\$221.5 millones en subastas y C\$1,695.0 millones en ventanilla), y se recuperaron 1,908.3 millones de córdobas. Así, el saldo de reportos monetarios se situó en 138.8 millones de córdobas.

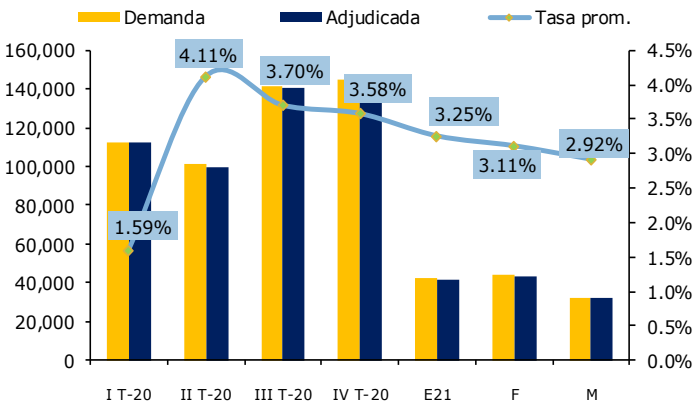
Con relación a las subastas de reportos monetarios, la tasa promedio ponderada fue 3.75 por ciento, de modo que las tasas ofertadas permanecieron alineadas a la TRM, mientras que el plazo promedio de éstas fue de 1.5 días. Por su parte, los reportos colocados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 6.8 días y una tasa promedio ponderada de 5.11 por ciento.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

En marzo el BCN realizó una redención neta de 680.6 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios y Operaciones de Mercado Abierto (OMA), las que comprenden a las Letras del BCN y los Títulos de Inversión (TIN).

En la ventanilla de Depósitos Monetarios en MN, se presentó una redención neta de 530 millones de córdobas, producto de captar 6,230 millones de córdobas y pagar 6,760 millones de córdobas. Estas operaciones se realizaron al plazo de 1 día (C\$3,920 millones), 3 días (C\$1,890 millones) y 6 días (C\$420 millones).

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

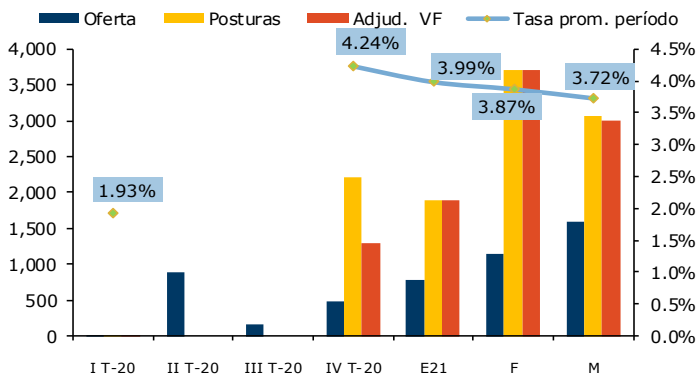


Fuente: BCN.

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una colocación neta de 49.8 millones de córdobas, como resultado de colocar 32,136.3 millones de córdobas y redimir 32,086.4 millones. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 1,397.2 millones de córdobas (C\$2,176.3 millones en febrero 2021). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 2.92 por ciento.

Adicionalmente, el mayor monto diario colocado fue de 2,450 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 5.6 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que el más bajo fue de 850 millones de córdobas, equivalente a 1.9 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 (5.1% en febrero 2021).

Subastas competitivas de Letras del BCN
Instrumentos pagaderos en moneda nacional
(millones de córdobas a partir de abril, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN.

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 1,400 millones de córdobas a valor facial, donde el 68 por ciento fue a plazo de 7 días y el restante a plazo de 14 días (32%). 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 3,060 millones de córdobas, de los cuales se adjudicó el 98.4 por ciento de lo demandado (C\$3,010 millones). Las colocaciones de Letras del BCN se realizaron a un plazo promedio de 9 días y a una tasa promedio ponderada de 3.72 por ciento.

En cuanto a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de marzo no se realizaron colocaciones ni redenciones netas.

Así, en aras de suplir el aumento de la base monetaria, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda nacional, propició una expansión de la liquidez agregada de 688.9 millones de córdobas (contracción de C\$858.8 millones en febrero). Este comportamiento estuvo en línea con los mayores requerimientos de liquidez en moneda

nacional del público debido a la celebración de la Semana Santa.

Posición neta de OMA y DM del BCN

(en millones de córdobas, instrumentos pagaderos en córdobas)

Operaciones de mercado abierto		Febrero 2021	Marzo 2021	
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(43,525.1)	(32,136.3)	
	Expansión (+)	44,324.9	32,086.4	
	Neto	799.8	(49.8)	
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	(3,697.3)	(3,007.2)	
	Expansión (+)	2,997.8	3,207.6	
	Neto	(699.5)	200.5	
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(3,303.3)	(1,908.3)	
	Expansión (+)	2,947.8	1,916.5	
	Neto	(355.5)	8.3	
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(6.9)	0.0	
	Expansión (+)	3.3	0.0	
	Neto	(3.6)	0.0	
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(6,390.0)	(6,230.0)	
	Expansión (+)	5,790.0	6,760.0	
	Neto	(600.0)	530.0	
Posición neta OMA y DM en moneda nacional		Absorción (-)	(56,922.6)	(43,281.7)
		Expansión (+)	56,063.8	43,970.6
		Neto	(858.8)	688.9

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

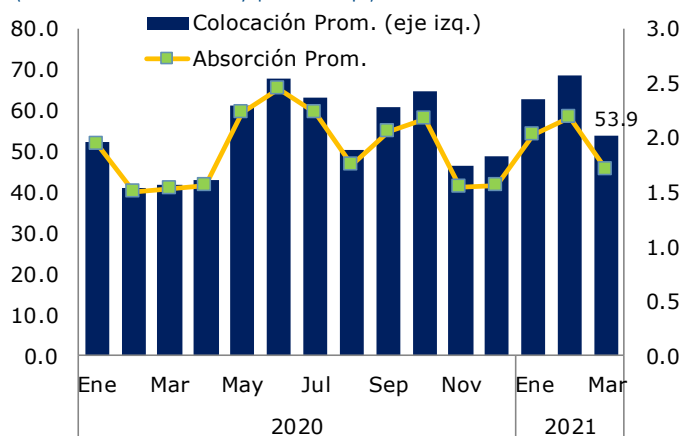
Fuente: BCN.

4. Operaciones monetarias del BCN en ME

En marzo el BCN pagó, en términos netos, Depósitos Monetarios en ME por 4.0 millones de dólares, producto de recibir 1,509.2 millones de dólares y pagar 1,513.2 millones de dólares. Las captaciones se realizaron según el siguiente detalle: 1,179.2 millones de dólares a plazo de 1 día, 222.5 millones de dólares a plazo de 3 días, 75.5 millones de dólares a plazo de 6 días, 18.0 millones de dólares a plazo de 7 días y 14.0 millones de dólares a plazo de 15 días. La tasa promedio fue de 0.61 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 1.7 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 53.9 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron colocaciones netas por 73.5 millones de dólares, producto de colocar 277.0 millones de dólares y redimir 203.5 millones de dólares. Las colocaciones

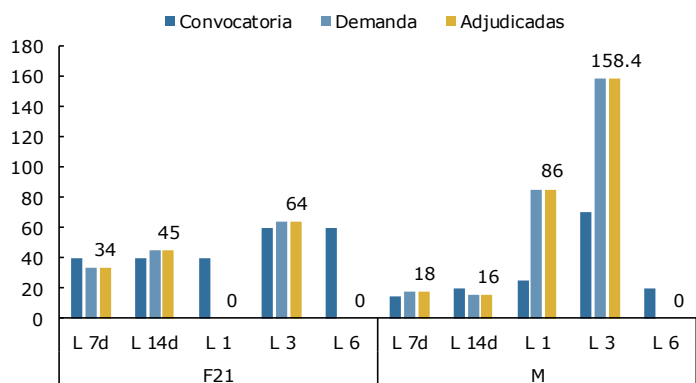
Intervención Promedio de Depósitos Monetarios (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN.

Subastas competitivas de Letras del BCN

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



Fuente: BCN.

se adjudicaron a una tasa promedio de 1.94 por ciento y un plazo promedio de 54.1 días.

Con respecto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, en el mes de marzo se presentó una posición neutral, producto de colocar y redimir 0.5 millones de dólares. Esta colocación se realizó a un plazo de 6 meses y una tasa promedio de 4.05 por ciento.

Finalmente, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda extranjera realizó una contracción de liquidez de 69.5 millones de dólares. (contracción de US\$10.1 millones en febrero). Este comportamiento favoreció la estabilidad de las reservas internacionales del BCN y, por ende, constituyó uno de los principales factores de acumulación de RIB en el mes de marzo.

Posición neta de OMA y DM del BCN

(en millones de dólares, instrumentos pagaderos en dólares)

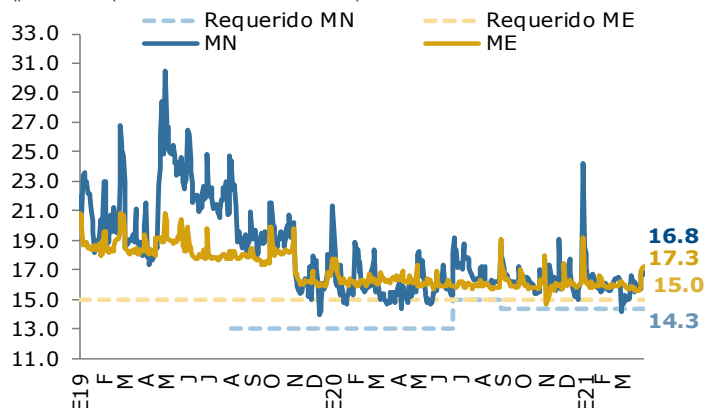
Instrumentos en moneda extranjera		Febrero 2021	Marzo 2021
Letras del BCN	Absorción (-)	(142.0)	(277.0)
	Expansión (+)	209.4	203.5
	Neto	67.4	(73.5)
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(1,439.0)	(1,509.2)
	Expansión (+)	1,361.5	1,513.2
	Neto	(77.5)	4.0
Títulos de Inversión	Absorción (-)	0.0	(0.5)
	Expansión (+)	0.0	0.5
	Neto	0.0	0.0
Posición neta de OMA y DM en moneda extranjera	Absorción (-)	(1,581.0)	(1,786.7)
	Expansión (+)	1,570.9	1,717.1
	Neto	(10.1)	(69.5)

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

Fuente: BCN.

Tasa efectiva de Encaje Legal

(porcentajes, medición semanal)



Fuente: BCN.

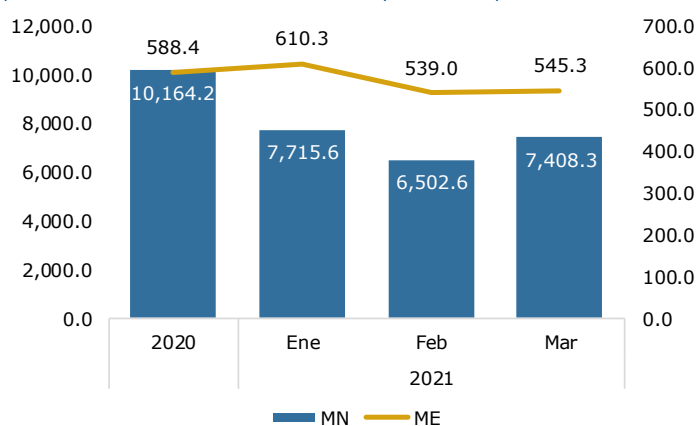
5. Encaje legal

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

En lo particular a la medición catorcenal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 16.8 por ciento en MN y 17.3 por ciento en ME, es decir, 2.5 y 2.3 puntos porcentuales por encima de la tasa catorcenal

Saldo de encaje legal

(en millones de la moneda correspondiente)



Fuente: BCN.

requerida (14.3% en MN y 15% en ME). Estas tasas fueron consistentes con un exceso de encaje en MN de 1,077.0 millones de córdobas, mientras que en ME el excedente ascendió a 71.1 millones de dólares.

Así, al cierre de marzo el saldo de encaje en moneda nacional fue 7,408.3 millones de córdobas, lo que implicó un aumento del encaje de 905.7 millones de córdobas (contracción de liquidez). Adicionalmente, el encaje en moneda extranjera finalizó el mes en 545.3 millones de dólares, consistente con un aumento del encaje de 6.3 millones de dólares (contracción de liquidez).

6. Posición neta de instrumentos monetarios del BCN

A través de los instrumentos monetarios en moneda nacional, en términos netos, se refleja una contracción de la liquidez por 216.8 millones de córdobas, lo cual obedece principalmente a un aumento del encaje en moneda nacional (contracción de liquidez por 905.7 millones de córdobas).

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN*

(en millones según la moneda indicada)

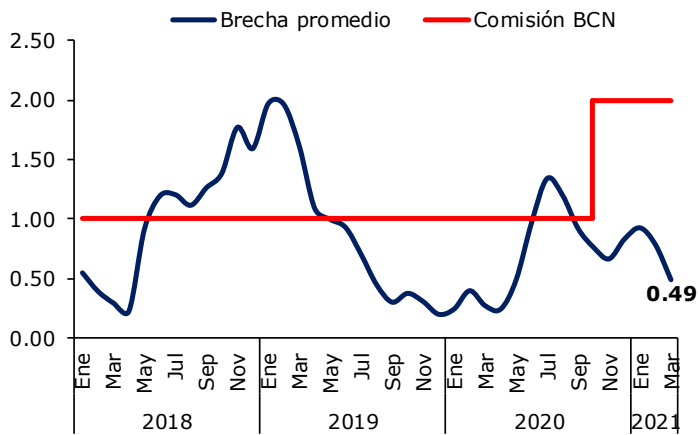
Operaciones monetarias		Febrero 2021	Marzo 2021
En moneda nacional			
OMA	Absorción (-)	(50,532.6)	(37,051.7)
	Expansión (+)	50,273.8	37,210.6
	Neto	(258.8)	158.9
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(6,390.0)	(6,230.0)
	Expansión (+)	5,790.0	6,760.0
	Neto	(600.0)	530.0
Encaje legal efectivo	Flujo	1,213.0	(905.7)
Posición neta en córdobas	Absorción (-)	(55,709.5)	(44,187.4)
	Expansión (+)	56,063.8	43,970.6
	Neto	354.2	(216.8)
En moneda extranjera			
OMA	Absorción (-)	(142.0)	(277.5)
	Expansión (+)	209.4	204.0
	Neto	67.4	(73.5)
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(1,439.0)	(1,509.2)
	Expansión (+)	1,361.5	1,513.2
	Neto	(77.5)	4.0
Encaje legal efectivo	Flujo	71.4	(6.3)
Posición neta en dólares	Absorción (-)	(1,581.0)	(1,786.7)
	Expansión (+)	1,642.2	1,710.8
	Neto	61.3	(75.8)

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

Fuente: BCN.

Por su parte, la posición neta de las operaciones monetarias en dólares resultó en una contracción de

Brecha cambiaria de venta^{1/} (porcentajes)



Fuente: BCN.

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

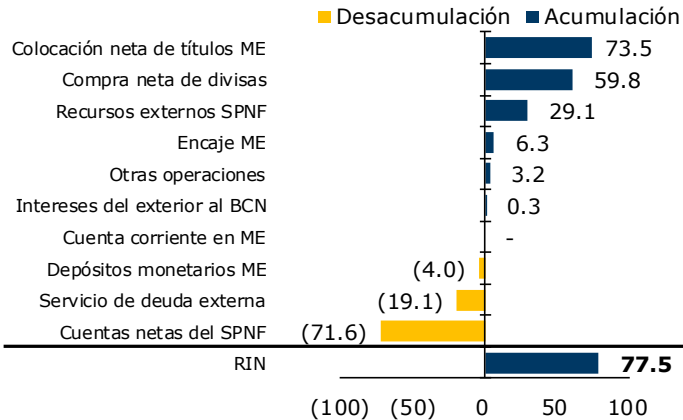
liquidez de 75.8 millones de dólares. Esta contracción se debe principalmente a la colocación neta de las Operaciones de Mercado Abierto (absorción de liquidez por 73.5 millones de dólares).

7. Mercado de Cambio

Durante el mes de marzo, el BCN proveyó liquidez en córdobas a través de la compra de dólares en la mesa de cambio. En este sentido, en marzo se registraron compras netas de divisas por 59.8 millones de dólares.

Por su parte, el SFN compró divisas al público por 13.5 millones de dólares. Adicionalmente, la brecha cambiaria de venta promedio del mes de marzo se ubicó en 0.49 por ciento (0.79% la brecha de febrero 2021), por debajo del 2 por ciento de la comisión cambiaria de venta de divisas establecida por el BCN.

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



8. Reservas Internacionales

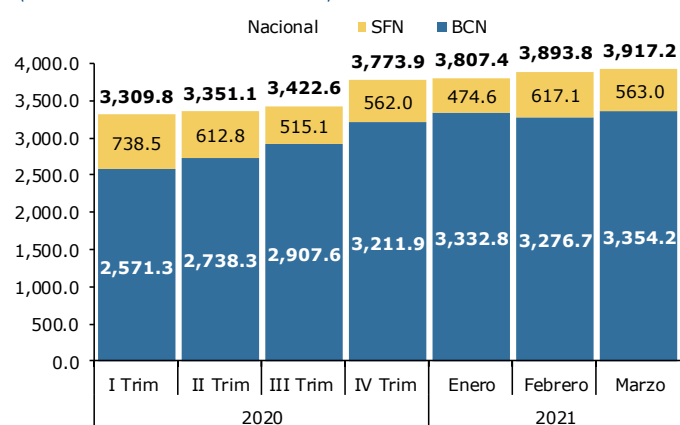
En marzo se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 77.5 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la colocación neta de Letras del BCN en dólares (US\$73.5 millones), la compra neta de divisas (US\$59.8 millones), la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero (US\$29.1 millones) y aumento del encaje en ME (US\$6.3 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado principalmente por las operaciones de cuenta corriente del Sector Público No Financiero (US\$71.6 millones), el servicio de deuda externa (US\$19.1 millones) y el pago de depósitos monetarios en ME (US\$4.0 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 0.8 millones de dólares.

Por su parte, las RIB del BCN aumentaron 77.5 millones de dólares en marzo, finalizando en un saldo

Fuente: BCN.

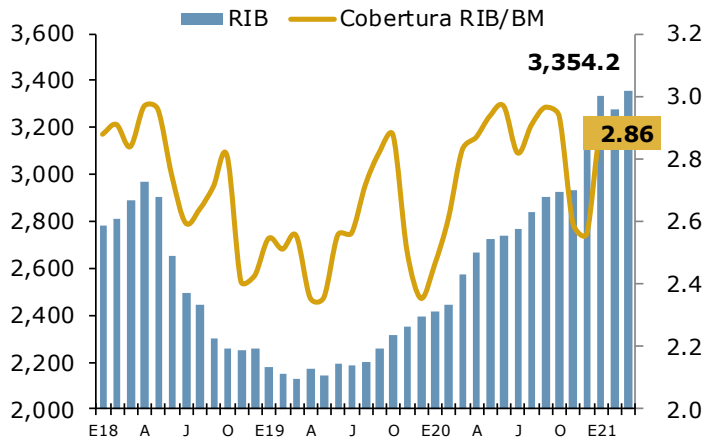
Reservas Internacionales Consolidadas (saldo en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Reservas internacionales del BCN

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



Fuente: BCN.

de 3,354.2 millones de dólares. Por otro lado, las reservas internacionales del SFN disminuyeron 42.9 millones de dólares, situándose en 563.0 millones de dólares. Como resultado de esto, las reservas internacionales consolidadas presentaron un incremento de 34.5 millones de dólares, ubicándose en 3,917.2 millones de dólares al cierre de marzo.

Finalmente, el nivel de RIB del BCN, en conjunto con el saldo observado de la base monetaria, propició una cobertura de 2.86 veces la base monetaria y 8.44 meses de importaciones, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.