



Informe Monetario

Noviembre 2021

Diciembre de 2021



Informe Monetario Noviembre 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	6
6. Posición neta de instrumentos monetarios del BCN	7
7. Mercado de Cambio	8
8. Reservas Internacionales	9

Resumen ejecutivo

En noviembre de 2021, la ejecución de la política monetaria se desarrolló en un contexto de una mayor demanda de liquidez de moneda nacional, en gran parte asociado con el pago del treceavo mes al sector público. Por su parte, el Banco Central de Nicaragua (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, continuando con la política monetaria de señalización de bajas tasas de interés, para apoyar la recuperación de la economía del país, y de facilitación de condiciones monetarias flexibles para la intermediación financiera.

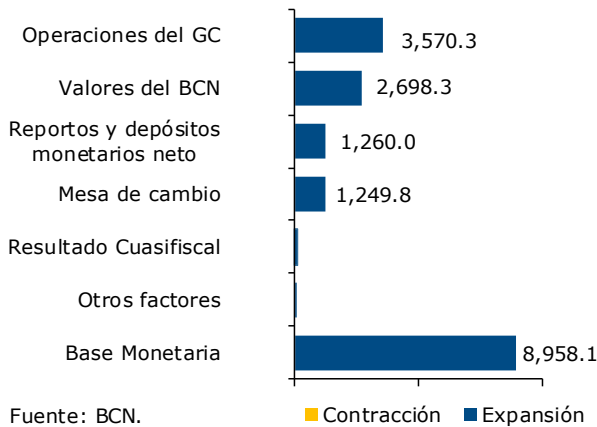
Así, los depósitos totales aumentaron en términos interanuales (11%), el mercado cambiario continuó estable y la demanda de instrumentos del Banco Central de Nicaragua (BCN) mantuvo su dinamismo, elementos que favorecieron niveles adecuados de reservas internacionales. En la mesa de cambio del BCN se 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 0.62 por ciento en promedio (0.70% en octubre). Por su parte, la Tesorería General de la República (TGR) utilizó recursos de sus cuentas en el BCN (C\$4,623.0 millones).

Por el lado de la base monetaria, se registró una expansión de 8,958.1 millones de córdobas, con relación al mes de octubre de 2021. Esta expansión se debió principalmente al uso de recursos en moneda nacional del Sector Público No Financiero (SPNF), los cuales ascendieron a 3,570.3 millones de córdobas, lo que en parte fue debido al pago del aguinaldo de los trabajadores del Estado a final del mes de noviembre. En términos interanuales la base monetaria registró un incremento de 27.5 por ciento, consistente con el desempeño observado en los agregados monetarios, los cuales siguen mostrando tasas de crecimiento interanuales de dos dígitos.

Consistente con lo anterior, en noviembre la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda nacional (MN) del BCN resultó en una inyección de liquidez de 2,384.5 millones de córdobas, explicada por la redención neta de Letras en córdobas y el pago neto de depósitos monetarios, lo que fue compensado por la posición contractiva del encaje en MN. Asimismo, la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda extranjera (ME) del BCN reflejó una expansión neta de liquidez por 31.3 millones de dólares, principalmente por la redención neta de Letras pagaderas en dólares y pago neto de depósitos monetarios en dólares, contrarrestado parcialmente por la contracción del encaje en ME.

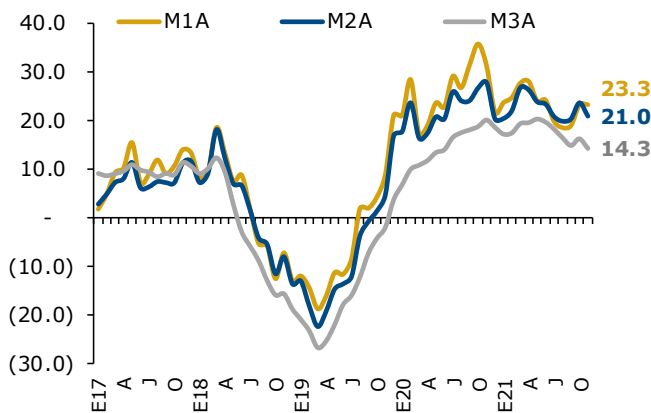
Finalmente, las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN cerraron en 4,000.6 millones de dólares, reflejando una disminución de 33.5 millones de dólares respecto a octubre, mientras las RIB del sistema financiero alcanzaron un saldo de 612.1 millones de dólares, de manera que las reservas consolidadas se situaron en 4,612.7 millones de dólares, lo cual representó una disminución de 16.5 millones de dólares en el mes. El nivel de RIB del BCN fue consistente con una cobertura a base monetaria de 2.83 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)



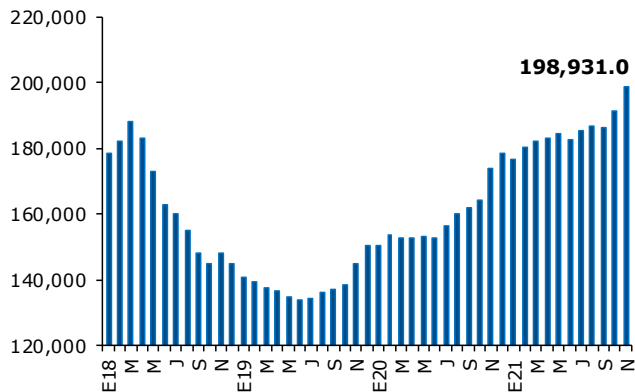
Fuente: BCN.

Agregados Monetarios
(variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

1. Base monetaria

En noviembre de 2021, la base monetaria registró un saldo de 50,129.7 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 27.5 por ciento. En términos de flujo, la base monetaria presentó una expansión de 8,9581 millones de córdobas respecto al mes de octubre.

El comportamiento de la base monetaria estuvo determinado principalmente por una posición expansiva de las operaciones del Gobierno Central en moneda nacional (C\$3,570.3 millones, la redención de Letras del BCN (C\$2,698.3 millones) y el pago neto de Depósitos Monetarios (C\$1,260 millones).

2. Agregados monetarios

Todos los agregados monetarios continuaron mostrando un desempeño positivo. Así, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 23.3 por ciento (23.2% en octubre), explicado principalmente por el aumento del numerario (34.2%). El M2A registró una tasa de variación de 21.0 por ciento (23.7% en octubre), mientras que el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 14.3 por ciento (16.3% en el mes previo), consistente con el comportamiento del M2A y el crecimiento de los depósitos en ME (10%).

3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

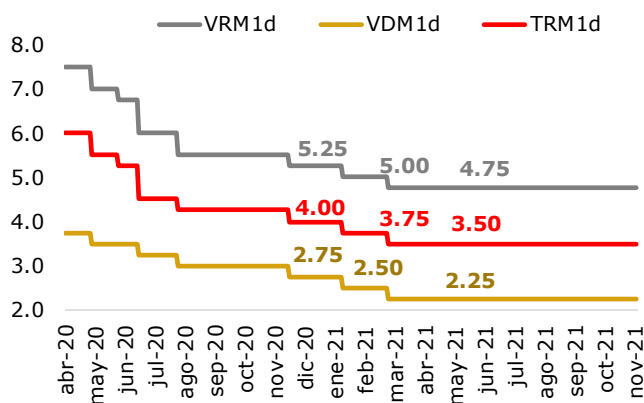
En noviembre, la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) continuó invariable en 3.50 por ciento con respecto al mes de marzo 2021.

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.

Tasas de Interés del BCN ^{1/}

(tasas vigentes al 30 de noviembre 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

3.2. Mecanismos de inyección de liquidez del BCN

Al cierre de noviembre el saldo de reportos monetarios se situó en 112 millones de córdobas. Durante el mes se transaron 1,665 millones de córdobas en estos instrumentos (C\$210.5 millones en subastas y C\$1,454.5 millones en ventanilla), y asimismo se recuperaron 1,665 millones de córdobas.

Con relación a las subastas de reportos monetarios, la tasa promedio ponderada fue de 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 1.0 día). Por su parte, los reportos colocados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 4.3 días y una tasa promedio ponderada de 4.87 por ciento.

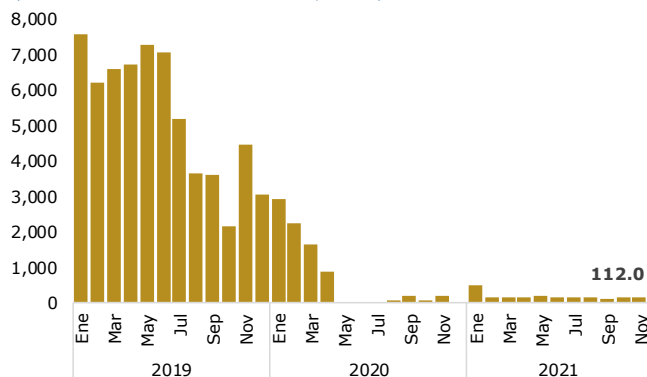
3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

En noviembre el BCN registró una redención neta de 3,958.3 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 noviembre el saldo se ubicó en 290 millones de córdobas. En el mes se realizó

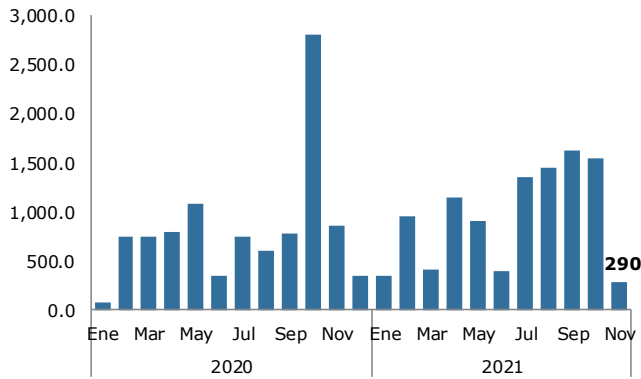
Saldo de Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



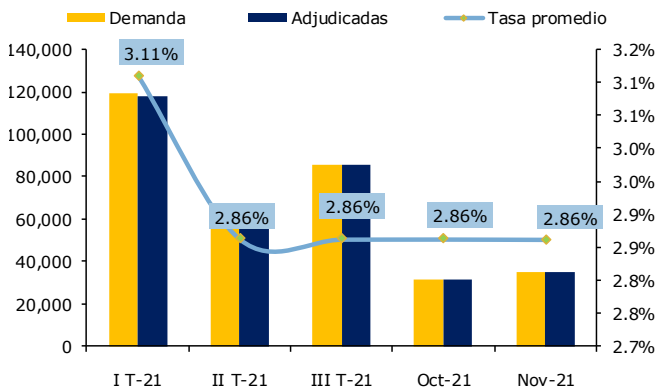
Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

una redención neta de 1,260 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en MN, producto de captar 6,110 millones de córdobas y pagar 7,370 millones de córdobas. Estas operaciones se realizaron a los plazos de 1 día (C\$2,860 millones) y 3 días (C\$3,250 millones).

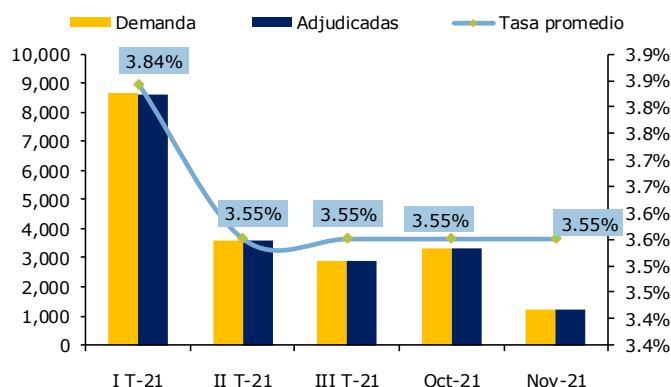
En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una redención neta de 1,699.6 millones de córdobas, como resultado de colocar 34,600.9 millones de córdobas y redimir 36,300.5 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 1,572.8 millones de córdobas (C\$2,028.8 millones en octubre). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 2.86 por ciento.

Adicionalmente, el mayor monto diario colocado en noviembre de 2021 fue de 3,050 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 6.0 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que el más bajo fue de 280 millones de córdobas, equivalente a 0.6 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 3.5 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (4.4% en octubre).

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 2,100 millones de córdobas a valor facial, donde el 75.8 por ciento fue a plazo de 7 días y el restante a plazo de 14 días (24.2%). En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 120 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, adjudicándose el 100 por ciento de lo demandado. Las colocaciones de Letras del BCN

Subastas competitivas de Letras del BCN

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



Fuente: BCN.

se realizaron a un plazo de 7 días 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 noviembre no se realizaron colocaciones ni redenciones netas. Así, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda nacional, propició una expansión de la liquidez agregada de 3,958.3 millones de córdobas (contracción de C\$190.6 millones en octubre).

Posición neta de operaciones monetarias del BCN en MN

(en millones de córdobas, instrumentos pagaderos en córdobas)

Operaciones de mercado abierto		Octubre 2021	Noviembre 2021
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(42,605.2)	(34,600.9)
	Expansión (+)	43,205.5	36,300.5
	Neto	600.2	1,699.6
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	(3,397.1)	(1,199.2)
	Expansión (+)	2,498.3	2,197.9
	Neto	(898.8)	998.8
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(574.0)	(1,721.5)
	Expansión (+)	602.0	1,721.5
	Neto	28.0	0.0
Títulos de Inversión	Absorción (-)	0.0	0.0
	Expansión (+)	0.0	0.0
	Neto	0.0	0.0
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(8,902.0)	(6,110.0)
	Expansión (+)	8,982.0	7,370.0
	Neto	80.0	1,260.0
Posición neta de instrumentos en moneda nacional del BCN	Absorción (-)	(55,478.3)	(43,631.6)
	Expansión (+)	55,287.7	47,589.9
	Neto	(190.6)	3,958.3

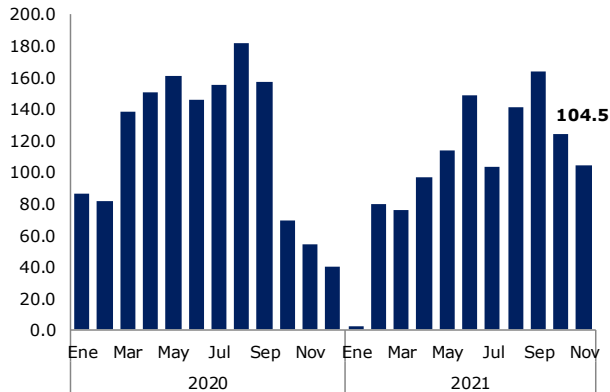
Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

En noviembre, el saldo de depósitos monetarios en ME se situó en 104.5 millones de dólares. El BCN pagó, en términos netos, Depósitos Monetarios en ME por 19.5 millones de dólares, producto de recibir 1,372.5 millones de dólares y pagar 1,392 millones de dólares. Las captaciones se realizaron según el siguiente detalle: 971 millones de dólares a plazo de 1 día, 183.5 millones de dólares a plazo de 3 días, 174 millones de dólares a plazo de 7 días, 24 millones de dólares a plazo de 15 días y 20 millones de dólares a plazo de 30 días.

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



Fuente: BCN.

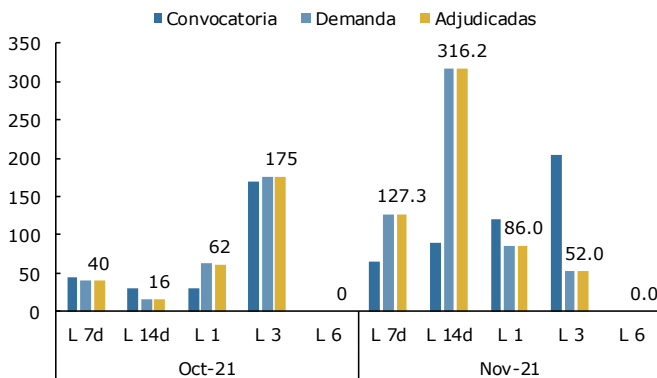
La tasa promedio fue de 0.65 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 3.1 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 2.70 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron redenciones netas por 29.2 millones de dólares, producto de colocar 580.9 millones de dólares y redimir 610.1 millones de dólares. Las colocaciones se adjudicaron a una tasa promedio de 1.49 por ciento y un plazo promedio de 20.7 días.

Con respecto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, en el mes de noviembre se presentó una posición neutral producto de redimir y colocar 0.01 millones de dólares a un plazo de 6 meses y una tasa promedio ponderada de 3.95 por ciento.

Finalmente, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda extranjera realizó una expansión de liquidez de 48.7 millones de dólares (expansión de US\$33.6 millones en octubre).

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		Octubre 2021	Noviembre 2021
Letras del BCN	Absorción (-)	(292.7)	(580.9)
	Expansión (+)	286.2	610.1
	Neto	(6.5)	29.2
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(1,284.0)	(1,372.5)
	Expansión (+)	1,324.0	1,392.0
	Neto	40.0	19.5
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(0.6)	(0.0)
	Expansión (+)	0.8	0.0
	Neto	0.1	0.0
Posición neta de instrumentos en moneda extranjera del BCN	Absorción (-)	(1,577.3)	(1,953.4)
	Expansión (+)	1,610.9	2,002.1
	Neto	33.6	48.7

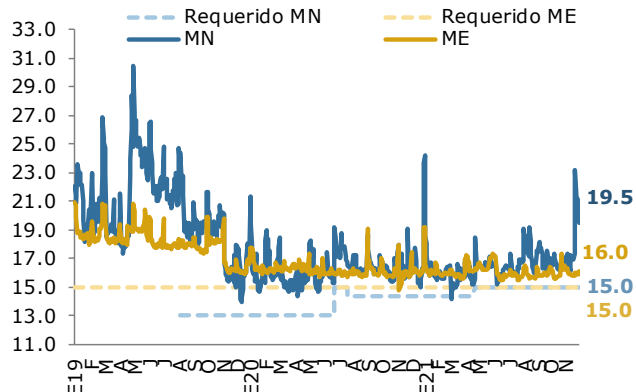
Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

5. Encaje legal

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

Tasa efectiva de encaje legal
(porcentajes, medición catorcena)



Fuente: BCN.

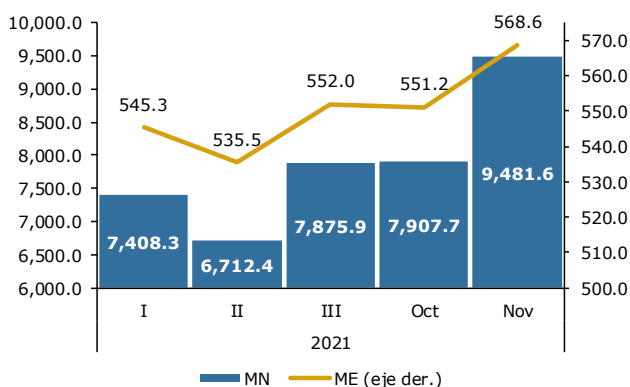
En lo que se refiere a la medición catorcena, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 19.5 por ciento en MN y 16.0 por ciento en ME, es decir, 4.5 y 1.0 puntos porcentuales por encima de la tasa catorcena requerida (15% en ambas monedas). Estas tasas fueron consistentes con un exceso de encaje en MN de 2,307.0 millones de córdobas, mientras que en ME el excedente ascendió a 33.9 millones de dólares.

Así, al cierre de noviembre, el saldo de encaje en moneda nacional fue 9,481.6 millones de córdobas, lo que implicó un aumento de 1,573.8 millones de córdobas (absorción de liquidez). Adicionalmente, el encaje en moneda extranjera finalizó el mes en 568.6 millones de dólares, consistente con un aumento de 17.4 millones de dólares (absorción 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 expansión de liquidez por 2,384.5 millones de córdobas, la cual fue efectuada a través de la redención neta de Letras pagaderas en córdobas (C\$2,698.3 millones) y la expansión neta de depósitos monetarios en córdobas (C\$1,260.0 millones), contrarrestado parcialmente por una posición contractiva del encaje legal efectivo en moneda nacional (C\$1,573.8 millones).

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



Fuente: BCN.

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN*

(en millones según la moneda indicada)

Operaciones monetarias		Octubre 2021	Noviembre 2021
En moneda nacional			
	Absorción (-)	(46,576.3)	(37,521.6)
OMA	Expansión (+)	46,305.7	40,219.9
	Neto	(270.6)	2,698.3
	Absorción (-)	(8,902.0)	(6,110.0)
Depósitos Monetarios	Expansión (+)	8,982.0	7,370.0
	Neto	80.0	1,260.0
	Flujo	(31.8)	(1,573.8)
Encaje legal efectivo	Absorción (-)	(55,510.2)	(45,205.4)
Posición neta en córdobas	Expansión (+)	55,287.7	47,589.9
	Neto	(222.4)	2,384.5
En moneda extranjera			
	Absorción (-)	(293.3)	(580.9)
OMA	Expansión (+)	286.9	610.1
	Neto	(6.4)	29.2
	Absorción (-)	(1,284.0)	(1,372.5)
Depósitos Monetarios	Expansión (+)	1,324.0	1,392.0
	Neto	40.0	19.5
	Flujo	0.9	(17.4)
Encaje legal efectivo	Absorción (-)	(1,577.3)	(1,953.4)
Posición neta en dólares	Expansión (+)	1,611.8	1,984.7
	Neto	34.5	31.3

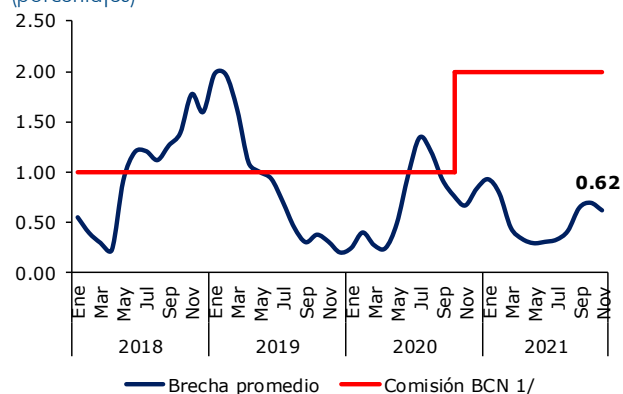
*: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Asimismo, la posición neta de las operaciones monetarias en dólares resultó en una expansión de liquidez de 31.3 millones de dólares, esto se explica por la redención neta de Letras pagaderas en dólares (US\$29.2 millones) y la expansión neta de depósitos monetarios en dólares (US\$19.5 millones), compensando en parte por la posición contractiva del encaje legal efectivo en dólares (US\$17.4 millones).

Brecha cambiaria de venta

(porcentajes)



Fuente: BCN.

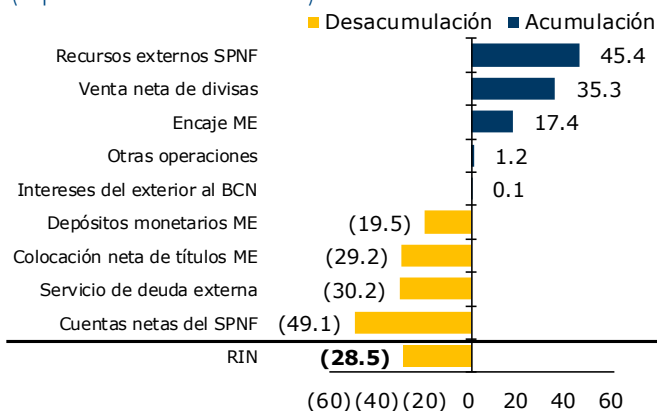
1/: Comisión que cobra el BCN al Sistema Financiero por la venta de divisas.

7. Mercado de Cambio

Durante el mes de noviembre, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 35.3 millones de dólares.

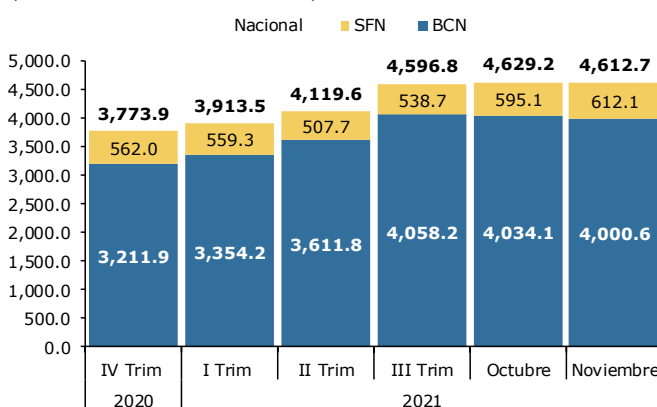
Así mismo, el SFN realizó compras netas de divisas al público por 101.8 millones de dólares. Por su parte, la brecha cambiaria de venta promedio del mes se ubicó en 0.62 por ciento (0.70% la brecha de octubre 2021), por debajo del 2 por ciento de la comisión cambiaria de venta de divisas establecida por el BCN.

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



Fuente: BCN.

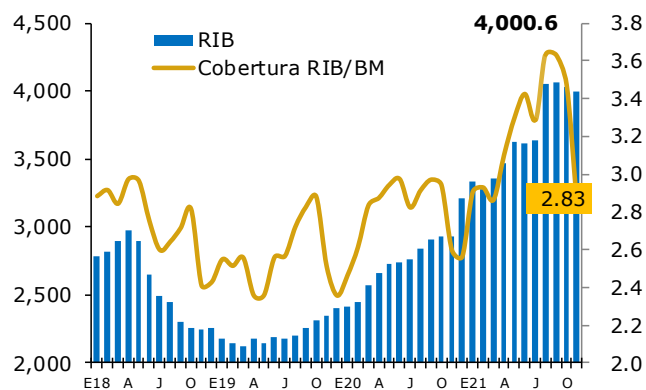
Reservas Internacionales Consolidadas (saldo en millones de dólares)



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 una disminución de 28.5 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente al retiro neto de fondos de las cuentas del Sector Público No Financiero (US\$49.1 millones), el pago de servicio de deuda externa (US\$30.2 millones) y la redención neta de Letras pagaderas en dólares (US\$29.2 millones). Lo anterior fue compensado en parte por la entrada de recursos al Sector Público No Financiero (US\$45.4 millones) y la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN (US\$35.3 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 1.9 millones de dólares.

Finalmente, las RIB del BCN disminuyeron 33.5 millones de dólares en noviembre, finalizando con un saldo de 4,000.6 millones de dólares. Por otro lado, las reservas internacionales del SFN aumentaron 17.0 millones de dólares, situándose en 612.1 millones de dólares. Como resultado de esto, las reservas internacionales consolidadas presentaron una disminución de 16.5 millones de dólares, ubicándose en un saldo de 4,612.7 millones de dólares al cierre de noviembre.

El nivel de RIB del BCN, en conjunto con el saldo observado de la base monetaria, propició una cobertura de 2.83 veces la base monetaria, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.