



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

INFORME MONETARIO

Octubre 2019

Noviembre 2019



Informe Monetario (Octubre 2019)

RESUMEN EJECUTIVO

En octubre 2019, las principales variables del sector monetario continuaron con la tendencia positiva de los meses previos. Así, los agregados monetarios reflejaron tasas de crecimientos positivas, con excepción del agregado M3 que aún presenta tasa de decrecimiento, pero de menor magnitud. En este sentido, los depósitos totales aumentaron por cuarto mes consecutivo. Además, el mercado cambiario se mantuvo estable, registrándose compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN. Por su parte, el sistema financiero continuó reflejando una postura prudente que ha resultado en una reducción de la cartera de crédito y en el aumento de su liquidez.

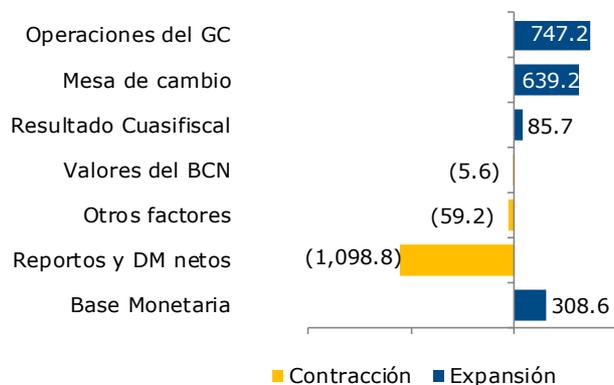
La base monetaria registró un aumento de 308.6 millones de córdobas con respecto al mes de septiembre. Este incremento se debió principalmente a las operaciones del GC y por la compra neta de divisas en la mesa de cambio. Por su parte, en términos interanuales la base monetaria registró un incremento de 5.2 por ciento, lo cual fue consistente con el desempeño observado en los agregados monetarios.

El BCN continuó con su política monetaria de 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 octubre las operaciones monetarias del BCN resultaron en una contracción neta de liquidez en MN por 1,103.7 millones de córdobas (valor precio). Esto fue a través de la recuperación de reportos monetarios (C\$823.8 millones), la colocación de depósitos monetarios (C\$275.0 millones), la colocación de Letras del BCN a un día (C\$149 millones) y la colocación de títulos de inversión (C\$144.9 millones).

Así mismo, el 28 de octubre el BCN anunció la reducción la tasa de deslizamiento del tipo de cambio del Córdoba con respecto al Dólar de los Estados Unidos de América de 5 por ciento a 3 por ciento anual a partir del mes de noviembre de 2019, con el objetivo de ayudar a recomponer el gasto agregado de la economía nacional al reducir costos y mejorar el poder adquisitivo de los salarios.

Finalmente, al cierre del mes de octubre las reservas internacionales brutas (RIB) se ubicaron en 2,317.3 millones de dólares, lo que representó un incremento de 56.2 millones de dólares, con respecto al cierre de 2018. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.88 veces la base monetaria y 5.84 meses de importaciones, nivel que permite resguardar la estabilidad y confianza del régimen cambiario.

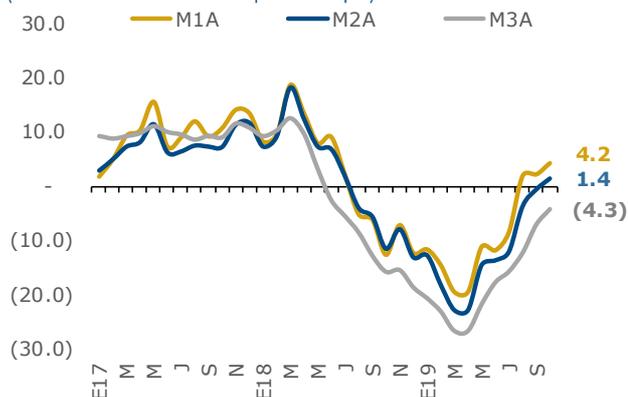
Orígenes de variaciones de la base monetaria (flujos en millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Agregados Monetarios

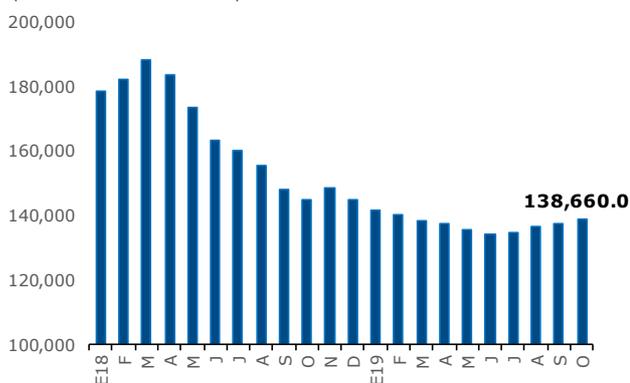
(variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

Dinero en el sentido amplio, M3

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

1. Base Monetaria

Al cierre de octubre de 2019, la base monetaria registró un saldo de 27,123.7 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 5.2 por ciento. Respecto al mes de septiembre, la demanda por base monetaria registró un crecimiento de 308.6 millones de córdobas.

Esto estuvo determinado principalmente por las operaciones del GC (uso de recursos por C\$747.2 millones) y por las operaciones de mesa de cambio (compra neta de divisas equivalente a C\$639.2 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la redención de reportos monetarios (C\$1,098.8 millones).

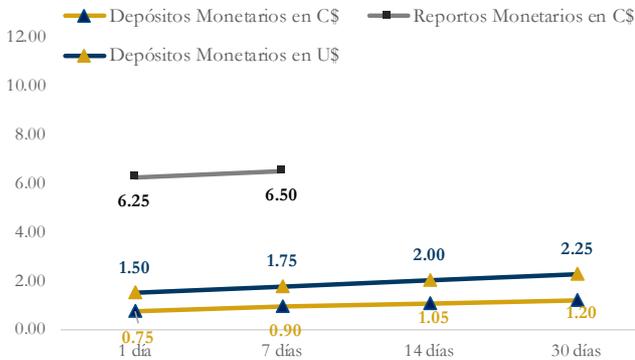
2. Agregados monetarios

Al finalizar octubre 2019, los agregados monetarios M1A y M2A mostraron tasas de crecimiento interanual positivas, mientras que el agregado M3A continúa mostrando tasas de crecimiento interanuales cada vez menos negativas. Los incrementos del M1A y M2A se explican por los mayores saldos de numerario y de depósitos a plazo en MN de los bancos.

En este sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 4.2 por ciento, creciendo por tercer mes consecutivo (+1.9% y 2.0% en agosto y septiembre respectivamente). Dentro de los componentes de este agregado se observó un incremento del numerario (11.7%). Así mismo, el M2A registró una tasa de variación de 1.4 por ciento (-0.8% en septiembre), explicada principalmente por el crecimiento de los depósitos a plazo (+9.2%). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró una disminución interanual de -4.3 por ciento (-7.3% en septiembre), consistente con una reducción interanual de -6.9 por ciento en los depósitos en ME.

Tasas Ventanillas del BCN

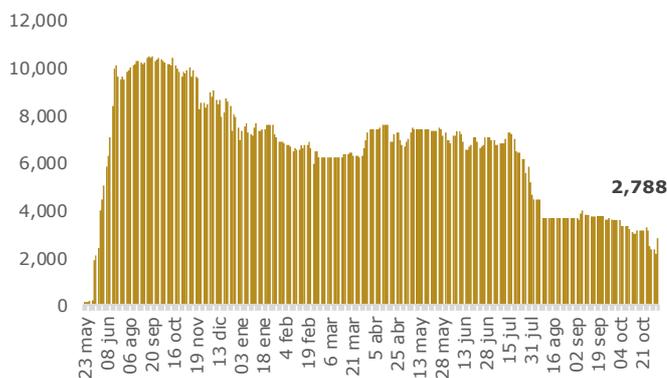
(tasas vigentes al 31 de octubre 2019; porcentaje)



Fuente: BCN.

Saldo vigente Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

3. Operaciones monetarias del BCN en MN

3.1. Tasas de interés de Ventanillas del BCN

Respecto a la ventanilla de Reportos Monetarios el BCN decidió reducir la tasa en 75 puntos básicos, la cual pasó de 7.0 por ciento a 6.25 por ciento para el plazo de 1 día. Para el caso de los Depósitos Monetarios, el BCN decidió mantener las tasas de interés observadas en el mes de septiembre 2019.

3.2. Mecanismos de inyección de liquidez BCN

Al cierre de octubre se registró una disminución en el saldo de reportos monetarios, situándose en 2,788.0 millones de córdobas. Esto fue derivado de la reducción de la demanda por parte del sistema financiero en estos instrumentos. Particularmente en este mes se otorgaron 8,148.0 millones de córdobas (C\$6,543.25 millones en subastas y C\$1,604.75 millones en ventanilla) y se recuperaron 8,972.0 millones de córdobas, para una absorción de liquidez de C\$824.0 millones de córdobas a través de estos instrumentos. Con respecto al monto colocado a través de la ventanilla, C\$693.0 millones corresponden al Programa Especial de Reportos Monetarios.

Con relación a las tasas y plazos de las subastas de reportos monetarios, éstas permanecieron iguales a las observadas en el mes de septiembre. Así, la tasa promedio ponderada fue 5.86 por ciento (más mantenimiento de valor) y el plazo promedio de éstas fue de 6.8 días. Por su parte, los reportos colocados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 79.5 días (donde el plazo máximo del Programa Especial son 182 días) y a una tasa de 6.86 por ciento.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

Durante el mes de octubre, el BCN realizó una absorción neta de 279.1 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas de Letras y Títulos de Inversión.

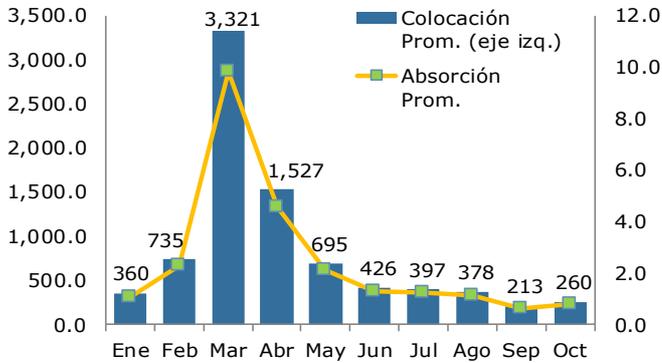
En la ventanilla de Depósitos Monetarios en MN, se realizó una colocación neta de 275.0 millones de córdobas, producto de colocar 5,976.0 millones de córdobas y redimir 5,701.0 millones de córdobas. Las colocaciones se realizaron a plazos cortos (1, 3 y 4 días), a una tasa promedio de 0.75 por ciento (más mantenimiento de valor). Así, se colocaron 3,474.0 millones de córdobas a plazo de 1 día, 2,072.0 millones a plazo de 3 días y 430.0 millones a plazo de 5 días.

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una colocación neta de 149.0 millones de córdobas, como resultado de colocar 19,185.9 millones de córdobas y redimir 19,036.9 millones. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 834.2 millones de córdobas (C\$944.3 millones en septiembre 2019). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 1.61 por ciento, disminuyendo 30 puntos bases con respecto a la tasa promedio de agosto (1.86%).

El mayor monto diario colocado fue de 1,410 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 4.3 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que el más bajo fue de 250 millones de córdobas, equivalente a 0.7 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 2.5 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (3.1% en septiembre 2019).

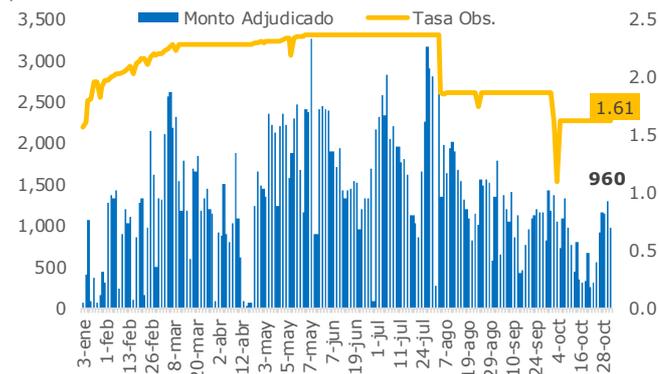
En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 134.5 millones de córdobas a valor facial

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



Fuente: BCN.

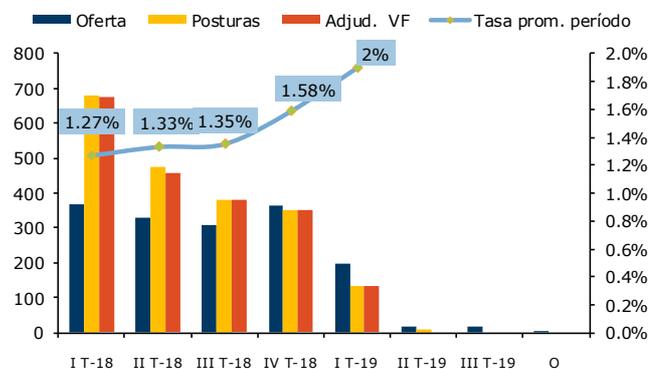
Subastas monetarias de valores: Letras a plazo de 1 día
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

Subastas competitivas de Letras del BCN

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



Fuente: BCN.

(equivalentes a US\$4.0 millones), distribuidos equitativamente en ambos plazos. En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 67.2 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.

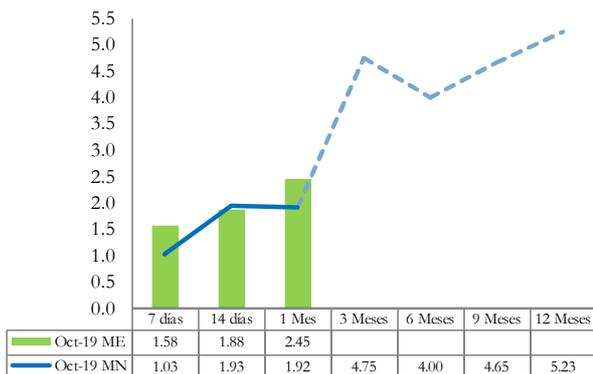
Finalmente, con respecto a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de octubre, el BCN realizó redenciones netas por 144.9 millones de córdobas.

4. Operaciones monetarias del BCN en ME

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN presentó una redención neta, producto de colocar 1,571.8 millones de dólares y redimir 1,582.8 millones de dólares. Específicamente, se colocaron 1,194.8 millones de dólares a plazo de 1 día, 287.0 millones de dólares a plazo de 3 días, 10.0 millones a plazo de 4 días y 80.0 millones a plazo de 30 días. La tasa promedio fue de 1.54 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 2.9 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 58.2 millones de dólares.

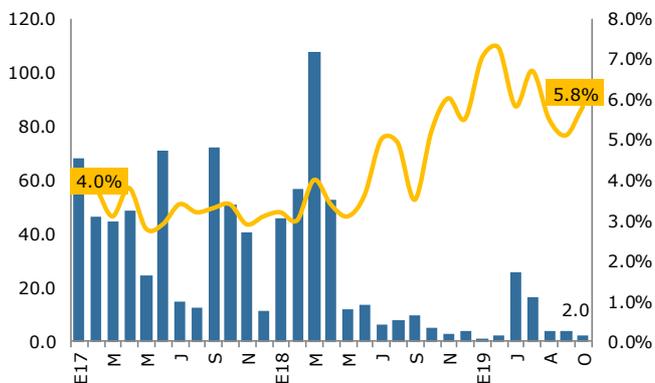
Respecto a las Letras en dólares, se realizaron colocaciones netas por 2.0 millones de dólares, producto de colocar 6.0 millones de dólares y redimir 4.0 millones de dólares. La colocación se realizó a un plazo de 30 días y una tasa promedio de 2.45 por ciento. Con respecto a los Títulos de Inversión en ME, en el mes de octubre se realizaron colocaciones netas de 0.7 millones de dólares, como resultado de colocar 1.9 millones de dólares (0.71 millones de dólares a una de 5.25 por ciento y un plazo de 6 meses; 1.19 millones a una tasa de 6.25 por ciento y un plazo de 12 meses) y redimir 1.2 millones de dólares.

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



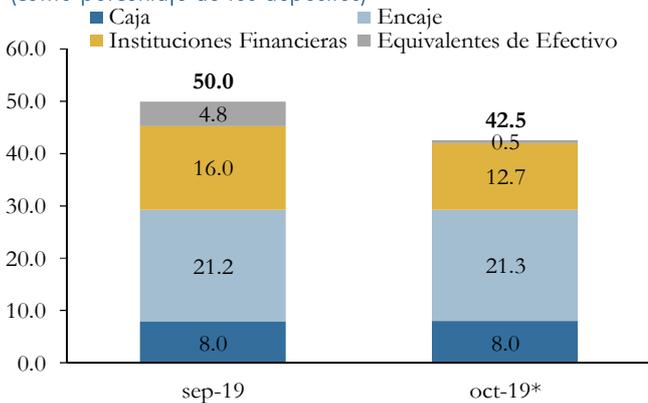
Fuente: BCN.

Operaciones interbancarias (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN.

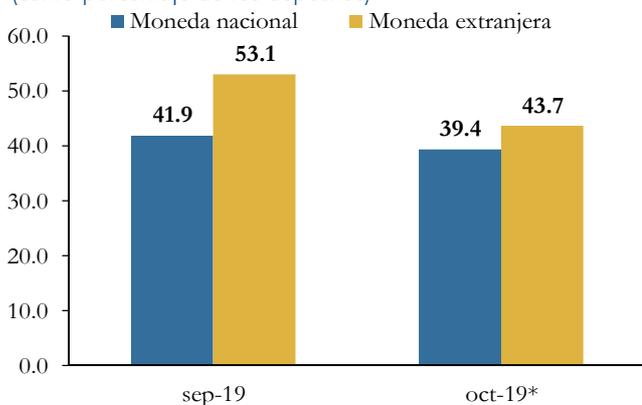
Composición de la liquidez del SFN (como porcentaje de los depósitos)



* / : preliminar

Fuente: BCN.

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



* / : preliminar

Fuente: BCN.

5. Mercado interbancario

En el mes octubre 2019 se continuó observando un bajo dinamismo en el mercado interbancario. Así, se realizaron 2 operaciones interbancarias, equivalente a 67.3 millones de córdobas, a una tasa promedio de 5.8 por ciento. Estas operaciones fueron realizadas en MN.

En el acumulado al mes de octubre, se registraron 47 operaciones interbancarias por un monto de 1,799.7 millones de córdobas (equivalente a 55.0 millones de dólares). Con respecto a la moneda de transacción, 1,767.4 millones se realizaron en MN y el restante en ME. La tasa promedio se mantuvo en 6.1 por ciento (5.5% en diciembre 2018). Estas transacciones se llevaron a cabo a un plazo promedio de 30.8 días (30.9 días en diciembre 2018).

6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

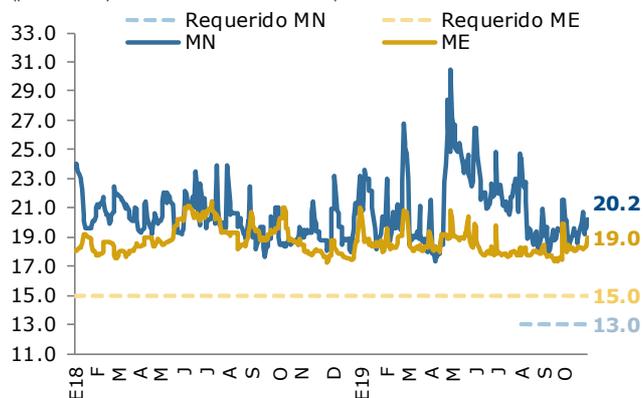
En octubre, el efectivo y equivalentes de efectivo del SFN registró saldos de 12,791.7 millones de córdobas en MN y 38,143.1 millones de córdobas en ME, para un total de 50,934.8 millones de córdobas.

En cuanto a los depósitos, éstos registraron saldos de 32,474.1 millones de córdobas para los denominados en MN y 87,306.4 millones de córdobas para los denominados en ME. Así, al cierre de octubre, los depósitos en MN disminuyeron en 185.5 millones de córdobas y en ME aumentaron el equivalente a 1,366.6 millones de córdobas.

El Sistema Financiero continuó manteniendo elevados niveles de liquidez. La razón de cobertura de liquidez total (efectivo y equivalentes de efectivo sobre depósitos) del SFN se ubicó en 42.5 por ciento. Por moneda, este indicador se ubicó en 39.4 por ciento en MN (41.9% en

Tasa efectiva de Encaje Legal

(porcentajes, medición semanal)



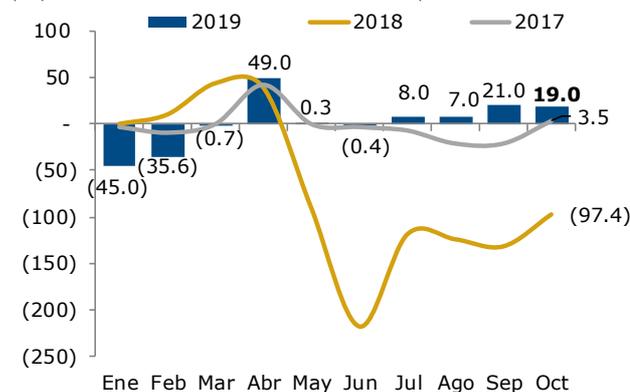
Fuente: BCN.

septiembre) y 43.7 por ciento en ME (53.1% en septiembre).

Así, el SFN continuó mostrando niveles de sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal en ambas monedas. Con relación a la medición semanal, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 20.2 por ciento en MN y 19.0 por ciento en ME, es decir, 7.2 y 4.0 puntos porcentuales por encima de la tasa semanal requerida (13% en MN y 15% en MN respectivamente). El exceso de encaje en MN fue de 2,402.1 millones de córdobas, mientras que en ME el exceso ascendió a 103.2 millones de dólares.

Compras netas de divisas del BCN

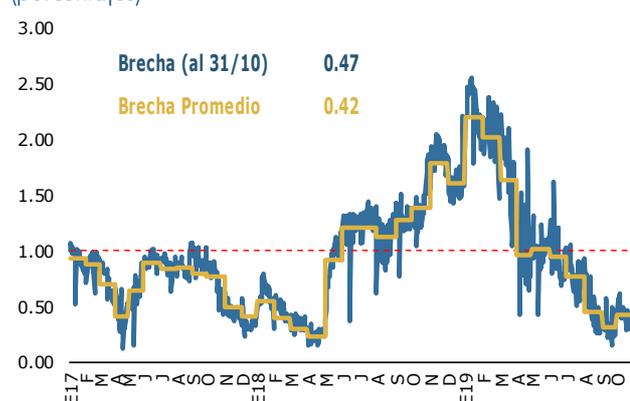
(flujos mensuales en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Brecha cambiaria de venta

(porcentajes)



Fuente: BCN.

7. Mercado de Cambio

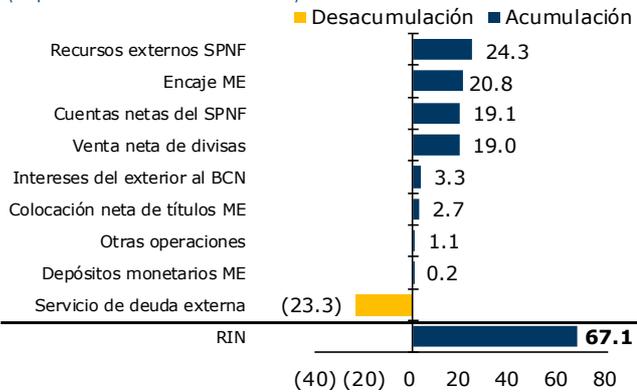
En el mes de octubre el SFN continuó demandando MN, lo cual condujo a operaciones de compra de divisas en la mesa de cambio del BCN. Así, en octubre se realizó compras netas de divisas por 19.0 millones de dólares. En el acumulado de 2019, se registran compras netas de divisas por 12.7 millones de dólares.

Por su parte, la mesa de cambio del SFN con el público registró ventas netas de divisas por 6.6 millones de dólares. Producto de la estabilidad en el mercado cambiario, la brecha cambiaria de venta promedio del mes de octubre se ubicó en 0.42 por ciento. Finalmente, en el acumulado a septiembre, se registran compras netas de divisas del SFN al público por 34.8 millones de dólares.

8. Reservas Internacionales del BCN

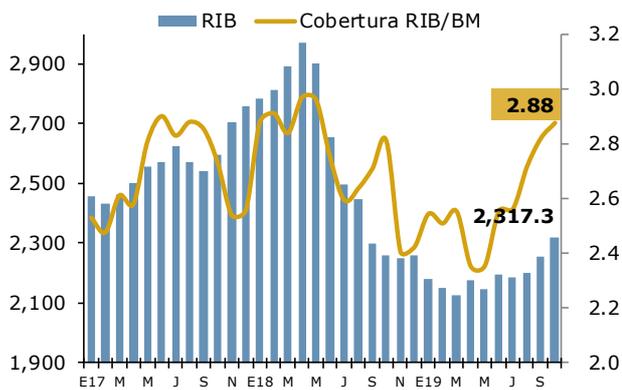
En octubre de 2019 se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 67.1 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la entrada de recursos externos para el Sector Público No Financiero (SPNF) por US\$24.3 millones, la variación del encaje legal en ME (US\$20.8 millones) y un incremento en las

Origen 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.

cuentas netas del SPNF (US\$19.1 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el pago de servicio de deuda externa (US\$23.3 millones).

Al ajustar estos flujos por 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 42.2 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 se ubicó en 2,317.3 millones de dólares, cifra superior en 60.8 millones de dólares, respecto a septiembre de 2019. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.88 veces la base monetaria y 5.84 meses de importaciones, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.