



Informe Monetario

Septiembre 2021

Octubre de 2021



Informe Monetario Septiembre 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 septiembre de 2021, la conducción de la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) continuó enfocándose en apoyar la recuperación de la economía del país y facilitar la intermediación financiera, favoreciendo menores costos. En este sentido, el BCN continuó implementando una política monetaria acomodaticia, ahora en un contexto de recuperación con crecimiento de la actividad económica y de un positivo desempeño de las variables monetarias. Así, la flexibilización de las condiciones monetarias se ha estado materializando a través de bajas tasas de interés, de tal manera que en septiembre 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.

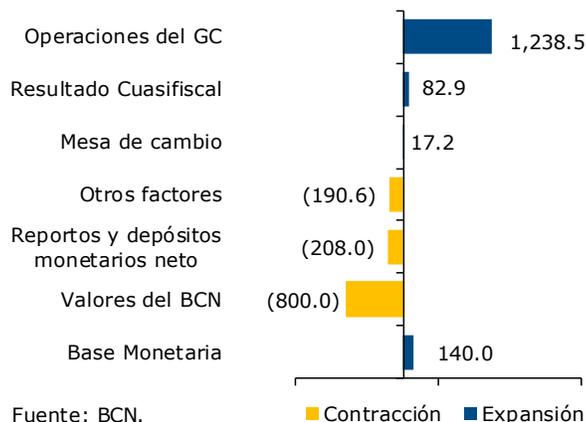
Los indicadores monetarios y financieros continuaron mostrando una evolución adecuada en el mes de septiembre. En particular, los depósitos totales continuaron aumentando en términos interanuales (13.2%), el mercado cambiario se mantuvo estable y la demanda de instrumentos del BCN mantuvo su dinamismo, 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 0.65 por ciento en promedio (0.40% en agosto). Por su parte, la Tesorería General de la República (TGR) utilizó recursos de sus cuentas en el BCN (C\$517.8 millones).

Por el lado de la base monetaria, se registró una expansión de 140.0 millones de córdobas, con relación al mes de agosto de 2021. Esta expansión se debió principalmente al uso de recursos en moneda nacional del Sector Público No Financiero (SPNF), los cuales ascendieron a 1,238.5 millones de córdobas. En términos interanuales la base monetaria registró un incremento de 17.8 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 facilitar un manejo adecuado de la liquidez del sistema financiero, en septiembre la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda nacional (MN) del BCN resultó en una absorción de liquidez de 772.5 millones de córdobas, explicada principalmente por la colocación neta de Letras y depósitos monetarios en córdobas, lo que fue compensado por la expansión del encaje en MN. En cambio, la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda extranjera (ME) del BCN reflejó una expansión neta de liquidez por 8.4 millones de dólares, principalmente debido a la redención neta de Letras pagaderas en dólares, contrarrestado parcialmente por una absorción neta de depósitos monetarios en dólares.

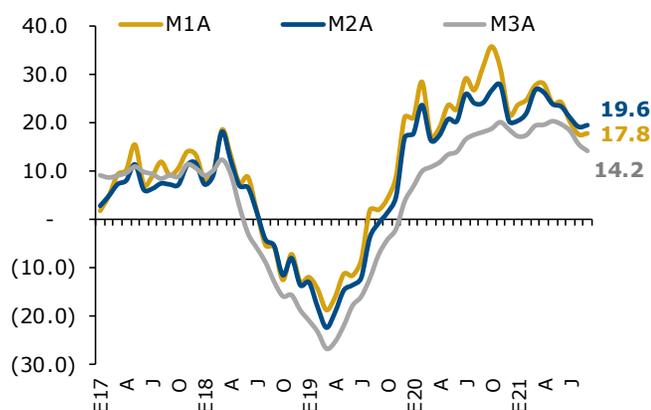
Finalmente, las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN cerraron en 4,058.3 millones de dólares, reflejando un aumento de 5.6 millones de dólares respecto a agosto, mientras las RIB del sistema financiero alcanzaron un saldo de 538.7 millones de dólares, de manera que las reservas consolidadas se situaron en 4,597.0 millones de dólares, lo cual representó un aumento de 6.0 millones de dólares en el mes. El nivel de 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)



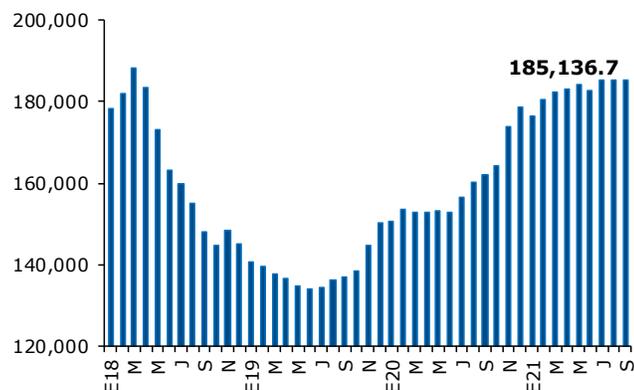
Fuente: BCN.

Agregados Monetarios (variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

1. Base monetaria

En septiembre de 2021, la base monetaria registró un saldo de 39,921.7 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 17.8 por ciento. En términos de flujo, la base monetaria presentó una expansión de 140 millones de córdobas respecto al mes de agosto.

El comportamiento de la base monetaria estuvo determinado principalmente por una posición expansiva de las operaciones del Gobierno Central en moneda nacional (C\$1,238.5 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la colocación neta de Letras del BCN (C\$800.0 millones) y la absorción de liquidez a través de los reportos y depósitos monetarios (C\$208.8 millones).

2. Agregados monetarios

Todos los agregados monetarios continuaron mostrando un desempeño positivo. Así, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 17.8 por ciento (17.6% en agosto), explicado principalmente por el aumento del numerario (21.1%). El M2A registró una tasa de variación de 19.6 por ciento (19.2% en agosto), mientras que el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 14.2 por ciento (15.6% en el mes previo), consistente con el comportamiento del M2A y el crecimiento de los depósitos en ME (11.2%).

3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

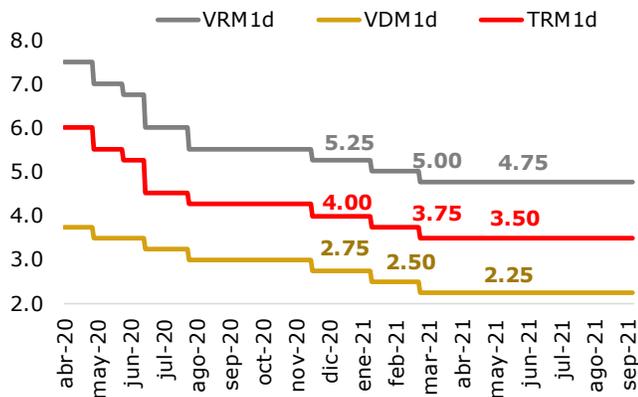
La Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) continua invariable en 3.50 por ciento con respecto al mes de marzo 2021.

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 septiembre 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

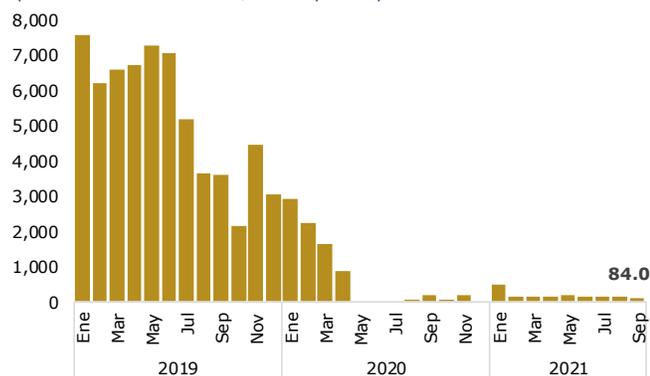
3.2. Mecanismos de inyección de liquidez del BCN

Al cierre de septiembre el saldo de reportos monetarios se situó en 84 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.

Saldo de Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



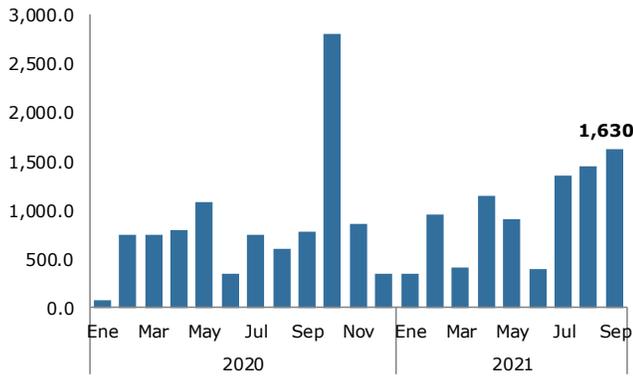
Fuente: BCN.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

En septiembre el BCN registró una colocación neta de 980 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).

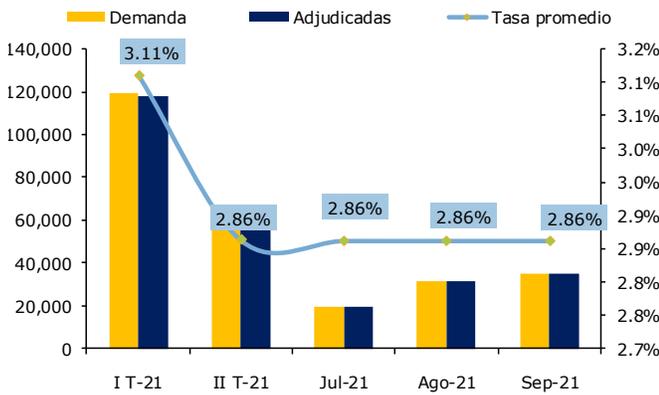
Por el lado de los depósitos monetarios en MN, al finalizar el mes de septiembre el saldo se ubicó en 1,630 millones de córdobas. En el mes se realizó

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 colocación neta de 180 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en MN, producto de captar 8,700 millones de córdobas y pagar 8,520 millones de córdobas. Estas operaciones se realizaron a los plazos de 1 día (C\$5,355 millones), 3 días (C\$2,495 millones) y 7 días (C\$850 millones).

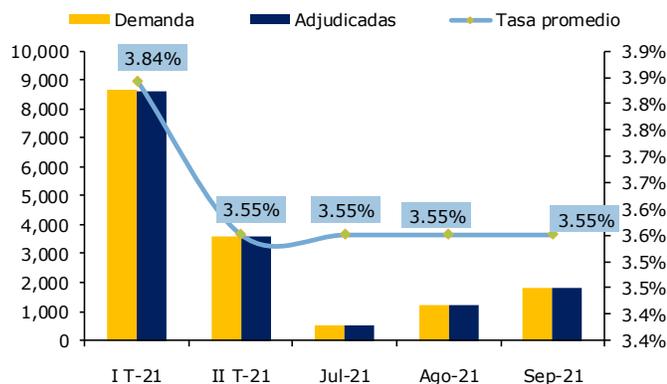
En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una colocación neta de 899.9 millones de córdobas, como resultado de colocar 34,701.1 millones de córdobas y redimir 33,801.2 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 1,577.3 millones de córdobas (C\$1,425.1 millones en agosto). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 2.86 por ciento.

Adicionalmente, el mayor monto diario colocado en septiembre de 2021 fue de 3,030 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 6.7 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que el más bajo fue de 700 millones de córdobas, equivalente a 1.5 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 3.8 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (3.3% en agosto).

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 750 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 150 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 septiembre se presentó una posición neutral producto de redimir y colocar 0.6 millones de córdobas (0.6 millones de córdobas a plazo de 12 meses y una tasa promedio ponderada de 6.15 por ciento). Así, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda nacional, propició una absorción de la liquidez agregada de 1,008 millones de córdobas (absorción de C\$500 millones en agosto).

Posición neta de OMA del BCN

(en millones de córdobas, instrumentos pagaderos en córdobas)

Operaciones de mercado abierto		Agosto 2021	Septiembre 2021
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(31,351.7)	(34,701.1)
	Expansión (+)	31,151.5	33,801.2
	Neto	(200.2)	(899.9)
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	(1,199.2)	(1,199.2)
	Expansión (+)	999.3	1,299.1
	Neto	(199.9)	99.9
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(1,424.0)	(2,065.8)
	Expansión (+)	1,424.0	2,037.8
	Neto	0.0	(28.0)
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(6.9)	(0.6)
	Expansión (+)	6.9	0.6
	Neto	0.0	0.0
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(11,030.5)	(8,700.0)
	Expansión (+)	10,930.5	8,520.0
	Neto	(100.0)	(180.0)
Posición neta de instrumentos en moneda nacional del BCN	Absorción (-)	(45,012.3)	(46,666.7)
	Expansión (+)	44,512.2	45,658.7
	Neto	(500.0)	(1,008.0)

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

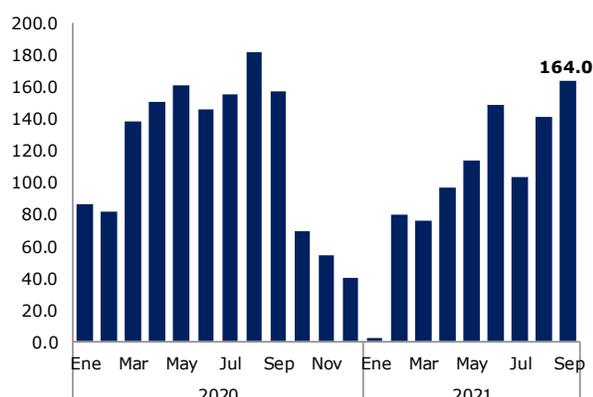
Fuente: BCN.

4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

En septiembre, el saldo de depósitos monetarios en ME se situó en 164 millones de dólares. El BCN absorbió, en términos netos, Depósitos Monetarios en ME por 23 millones de dólares, producto de recibir 1,684.6 millones de dólares y pagar 1,661.6 millones de dólares. Las captaciones se realizaron según el siguiente detalle: 1,110.6 millones de dólares a plazo de 1 día, 294 millones de dólares a plazo de 3 días, 238 millones de

Saldo de Depósitos Monetarios en ME

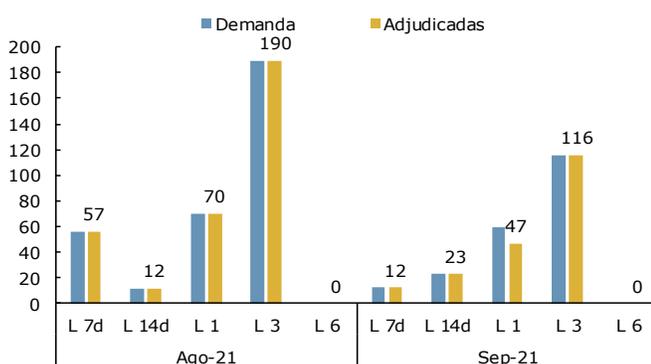
(millones de dólares, valor precio)



Fuente: BCN.

Subastas competitivas de Letras del BCN

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



Fuente: BCN.

dólares a plazo de 7 días, 22 millones de dólares a plazo de 15 días, y 20 millones a plazo de 30 días. La tasa promedio fue de 0.65 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 2.7 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 44.3 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron redenciones netas por 29.7 millones de dólares, producto de colocar 197 millones de dólares y redimir 226.6 millones de dólares. Las colocaciones se adjudicaron a una tasa promedio de 1.93 por ciento y un plazo promedio de 53.3 días.

Con respecto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, en el mes de septiembre se presentó una posición neutral producto de redimir y colocar 0.3 millones de córdobas (0.3 millones de córdobas a plazo de 12 meses y una tasa promedio ponderada de 4.95 por ciento).

Finalmente, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda extranjera realizó una expansión de liquidez de 6.7 millones de dólares (contracción de US\$26.3 millones en agosto).

Posición neta de operaciones monetarias del BCN

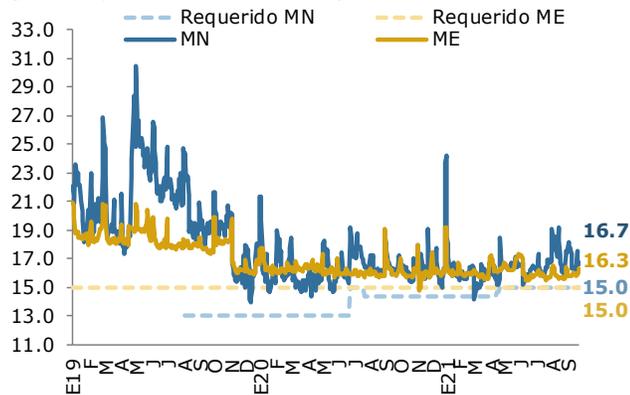
(en millones de dólares, instrumentos pagaderos en dólares)

Instrumentos en moneda extranjera		Agosto 2021	Septiembre 2021
Letras del BCN	Absorción (-)	(326.8)	(197.0)
	Expansión (+)	338.2	226.6
	Neto	11.4	29.7
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(2,085.2)	(1,684.6)
	Expansión (+)	2,047.2	1,661.6
	Neto	(38.0)	(23.0)
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(0.6)	(0.3)
	Expansión (+)	0.9	0.3
	Neto	0.3	0.0
Posición neta de instrumentos en moneda extranjera del BCN	Absorción (-)	(2,412.6)	(1,881.9)
	Expansión (+)	2,386.3	1,888.5
	Neto	(26.3)	6.7

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

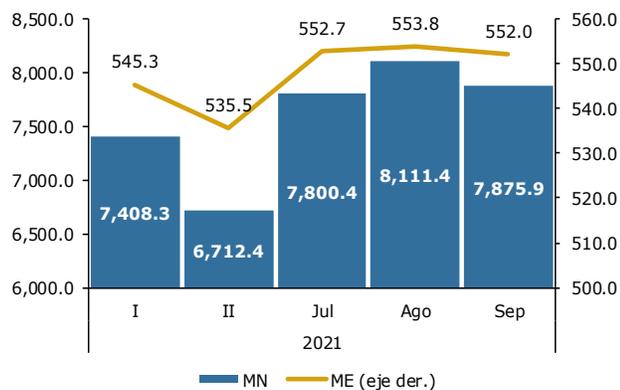
Fuente: BCN.

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 septiembre 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 16.7 por ciento en MN y 16.3 por ciento en ME, es decir, 1.7 y 1.3 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 785.2 millones de córdobas, mientras que en ME el excedente ascendió a 41.6 millones de dólares.

Así, al cierre de septiembre, el saldo de encaje en moneda nacional fue 7,875.9 millones de córdobas, lo que implicó una disminución de 235.5 millones de córdobas (expansión de liquidez). Adicionalmente, el encaje en moneda extranjera finalizó el mes en 552.0 millones de dólares, consistente con una disminución de 1.8 millones de dólares (expansión 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 772.5 millones de córdobas, la cual fue efectuada a través de la colocación neta de Letras pagaderas en córdobas (C\$828.0 millones) y la absorción neta de depósitos monetarios en córdobas (C\$180.0 millones), contrarrestado parcialmente por una posición expansiva del encaje legal efectivo en moneda nacional (C\$235.5 millones).

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN*

(en millones según la moneda indicada)

Operaciones monetarias		Agosto 2021	Septiembre 2021
En moneda nacional			
OMA	Absorción (-)	(33,981.8)	(37,966.7)
	Expansión (+)	33,581.7	37,138.7
	Neto	(400.0)	(828.0)
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(11,030.5)	(8,700.0)
	Expansión (+)	10,930.5	8,520.0
	Neto	(100.0)	(180.0)
Encaje legal efectivo	Flujo	(311.0)	235.5
	Absorción (-)	(45,323.3)	(46,431.1)
Posición neta en córdobas	Expansión (+)	44,512.2	45,658.7
	Neto	(811.1)	(772.5)
	En moneda extranjera		
OMA	Absorción (-)	(333.1)	(197.3)
	Expansión (+)	303.8	226.9
	Neto	(29.3)	29.7
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(2,085.2)	(1,684.6)
	Expansión (+)	2,047.2	1,661.6
	Neto	(38.0)	(23.0)
Encaje legal efectivo	Flujo	(1.1)	1.8
	Absorción (-)	(2,418.3)	(1,881.9)
Posición neta en dólares	Expansión (+)	2,349.9	1,890.3
	Neto	(68.4)	8.4

*/: 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 expansión de liquidez de 8.4 millones de dólares. La expansión se debió principalmente a la redención neta de Letras pagaderas en dólares (US\$29.7 millones), compensado en parte la absorción neta de depósitos monetarios en dólares (US\$23.0 millones).

7. Mercado de Cambio

Durante el mes de septiembre, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 0.5 millones de dólares.

El SFN realizó compras netas de divisas al público por 57.4 millones de dólares. Por su parte, la brecha cambiaria de venta promedio del mes se ubicó en 0.65 por ciento (0.40% la brecha de agosto 2021), por debajo del 2 por ciento de la comisión cambiaria de venta de divisas establecida por el BCN.

Brecha cambiaria de venta

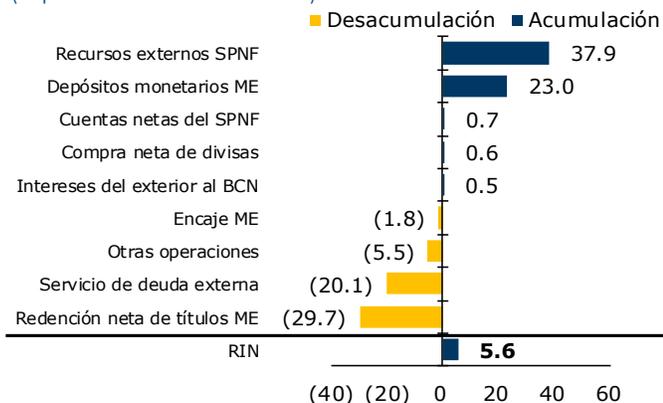
(porcentajes)



Fuente: BCN.

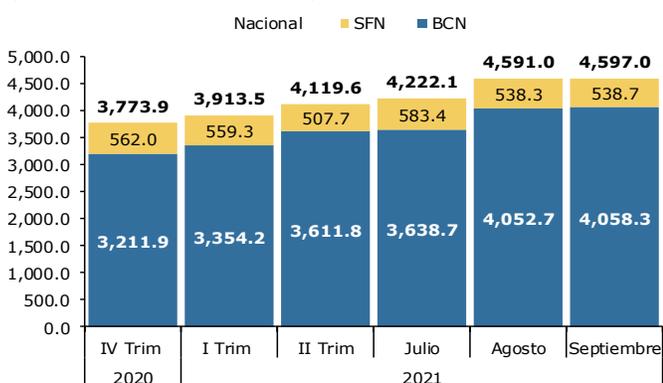
1/: Comisión que cobra el BCN al Sistema Financiero por la venta de divisas.

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



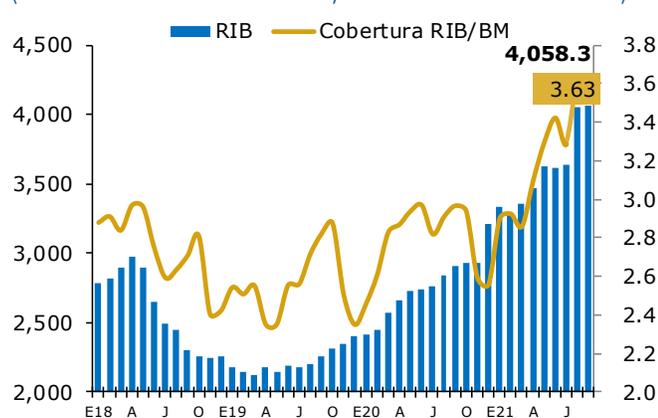
Fuente: BCN.

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 5.6 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la entrada de recursos al Sector Público No Financiero (US\$37.9 millones) y la absorción neta de depósitos monetarios en dólares (US\$23.0 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la redención neta de Letras del BCN en dólares (US\$29.7 millones) y el pago por servicio de deuda externa (US\$20.1 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 13.2 millones de dólares.

Finalmente, las RIB del BCN aumentaron 5.6 millones de dólares en septiembre, finalizando en un saldo de 4,058.3 millones de dólares. Por otro lado, las reservas internacionales del SFN aumentaron 0.4 millones de dólares, situándose en 538.7 millones de dólares. Como resultado de esto, las reservas internacionales consolidadas presentaron un aumento de 6.0 millones de dólares, ubicándose en un saldo de 4,597.0 millones de dólares al cierre de septiembre.

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.