



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Informe Monetario

Marzo 2020

Abril 2020



Informe Monetario (marzo 2020)

RESUMEN EJECUTIVO

En marzo 2020, la conducción de la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) se desarrolló en un contexto caracterizado por un desempeño positivo en las principales variables del sector monetario. En este mes, el pago del impuesto sobre la renta propició un aumento en la demanda de moneda nacional, que resultó en la reducción de depósitos en córdobas y en la compra neta de divisas por parte del BCN. Esto fue consistente con un aumento en los depósitos de la Tesorería General de la República (TGR) en el BCN. Estos elementos favorecieron la acumulación de reservas internacionales.

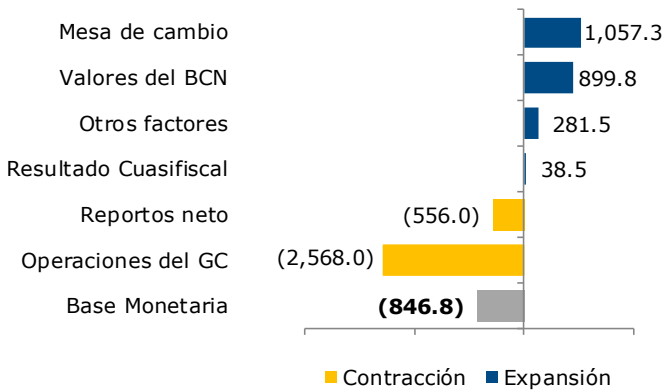
La base monetaria registró una reducción de 846.8 millones de córdobas con respecto al mes de febrero. Esta reducción se debió principalmente a las operaciones del Gobierno Central (C\$2,568.0 millones), siendo parcialmente contrarrestado por la expansión generada por la compra neta de divisas (C\$1,057.3 millones). En términos interanuales la base monetaria registró un incremento de 13.9 por ciento, lo cual fue consistente con el desempeño observado en los agregados monetarios, los cuales siguen creciendo, aunque a un menor ritmo.

Mediante sus operaciones monetarias, el BCN continuó propiciando un manejo activo de la liquidez del sistema financiero. Así, en el mes de abril las operaciones monetarias del BCN resultaron en una absorción neta de liquidez en moneda nacional (MN) por 1,089.2 millones de córdobas. Lo anterior, se debió a la recuperación de reportos monetarios (C\$799.5 millones), la colocación neta de Letras del BCN a 1 día (C\$249.7 millones) y la colocación neta de depósitos monetarios (C\$40.0 millones).

Durante el mes de marzo, el BCN modificó su política de tasas de interés, al reducir la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) en 75 puntos básicos, pasando de 3.75 por ciento a 3.00 por ciento. Estos mismos movimientos se reflejaron en las ventanillas de reportos monetarios y en las subastas. Así, se redujo el corredor de tasas de interés de las operaciones del BCN con el sistema financiero.

Finalmente, al cierre del mes de marzo las reservas internacionales brutas (RIB) se ubicaron en 2,571.3 millones de dólares, lo que representó un incremento de 124.8 millones de dólares, con respecto al cierre de febrero. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.83 veces la base monetaria, nivel que permitió resguardar la estabilidad y confianza del régimen cambiario.

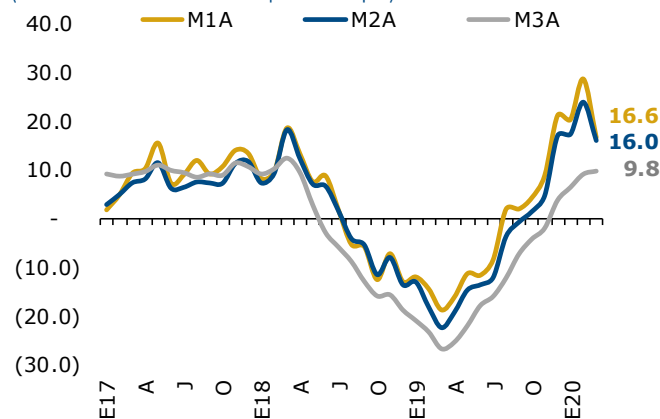
Orígenes de variaciones de la base monetaria (flujos en millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Agregados Monetarios

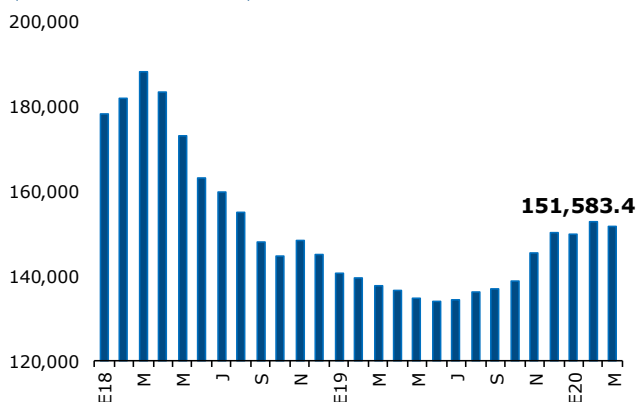
(variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

Dinero en el sentido amplio, M3A

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

1. Base Monetaria

Al cierre de marzo de 2020, la base monetaria registró un saldo de 31,022.3 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 13.9 por ciento. Respecto al cierre de 2019, la demanda por base monetaria registró una contracción estacional de 3,455.4 millones de córdobas.

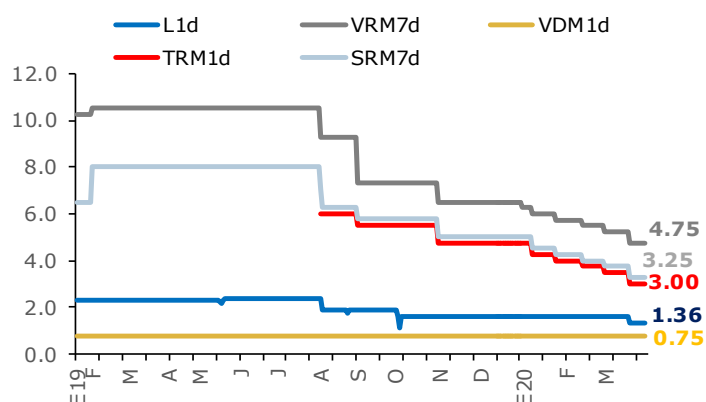
Lo anterior estuvo determinado principalmente por la acumulación de depósitos del Gobierno Central (C\$2,568.0 millones) y la redención neta de reportos monetarios (C\$556.0 millones). Esto fue contrarrestado principalmente por las operaciones de mesa de cambio (compra neta de divisas equivalentes a C\$1,057.3 millones) y la redención de valores del BCN (C\$899.8 millones).

2. Agregados monetarios

Al finalizar marzo de 2020, todos los agregados monetarios continuaron mostrando tasas de crecimiento interanual positivas. Los incrementos del M1A y M2A se explican por los mayores saldos de numerario y de depósitos a la vista en MN, mientras que el M3A se explica por el desempeño de los agregados recientemente mencionados, en conjunto con el crecimiento de los depósitos en ME.

En ese sentido, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 16.6 por ciento, creciendo por octavo mes consecutivo (+29.5% en febrero). Dentro de los componentes de este agregado se observó un incremento del numerario (+31.9%). Así mismo, el M2A registró una tasa de variación de 16.0 por ciento (+24.5% en febrero). Finalmente, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un aumento interanual de 9.8 por ciento (+10.3% en enero), consistente con el comportamiento de las medidas de dinero antes mencionadas y, en menor medida, por el crecimiento de los depósitos en ME (6.4%).

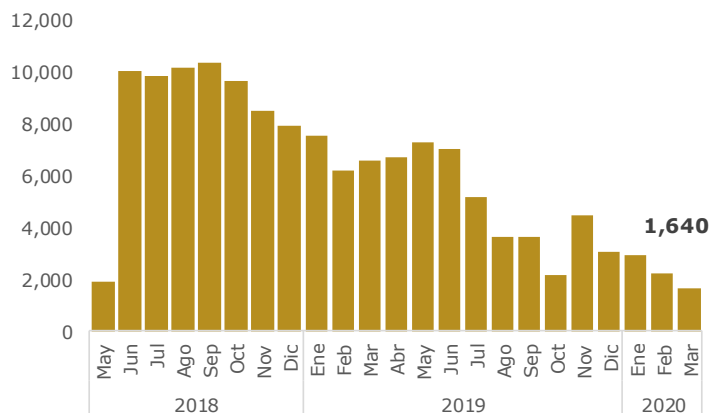
Tasas de Interés del BCN ^{1/}
(tasas vigentes al 31 de marzo 2020; porcentaje)



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; **SRM**: Subasta de Reportos Monetarios

Saldo vigente Reportos Monetarios
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

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 75 puntos básicos, pasando de 3.75 por ciento a 3.00 por ciento a partir del 19 de marzo. Estos mismos movimientos se reflejaron en las ventanillas de reportos monetarios y en las subastas. Así, se redujo el corredor de tasas de interés de las operaciones del BCN con el sistema financiero.

3.1. Tasas de interés de Ventanillas del BCN

Respecto a la ventanilla de Reportos Monetarios, el BCN decidió disminuir sus tasas de interés en 25 puntos base. Así, la tasa de ventanilla de Reportos Monetarios a 1 día pasó de 5.25 por ciento a 4.50 por ciento, mientras que la tasa a 7 días de 5.50 por ciento a 4.75 por ciento. Con respecto a las tasas de interés de los Depósitos Monetarios, el BCN decidió mantener sus tasas con respecto a las vigentes al cierre de febrero 2020.

3.2. Mecanismos de inyección de liquidez BCN

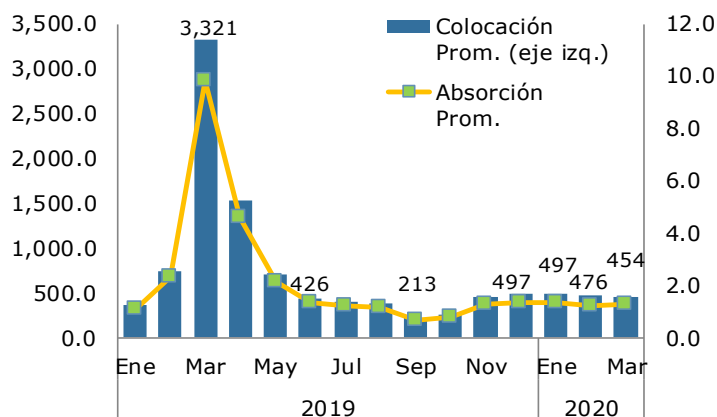
Al cierre de marzo el saldo de reportos monetarios se situó en 1,640 millones de córdobas. En este mes se transaron 2,137.5 millones de córdobas en estos instrumentos (C\$946.0 millones en subastas y C\$1,191.5 millones en ventanilla), y se recuperaron 2,723.5 millones de córdobas. Así, en el mes de marzo se observó una absorción de liquidez de 586.0 millones de córdobas.

Con relación a las tasas de las subastas de reportos monetarios, éstas disminuyeron 75 puntos base. Por otro lado, los plazos permanecieron iguales a las observadas en el mes de febrero. Así, la tasa promedio ponderada fue 3.39 por ciento (más mantenimiento de valor) y el plazo promedio de éstas fue de 5.2 días. Por su parte, los reportos colocados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 5

días y una tasa promedio ponderada de 4.92 por ciento.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

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



Fuente: BCN.

En marzo el BCN realizó una redención neta de 899.8 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios, subastas de Letras y Títulos de Inversión.

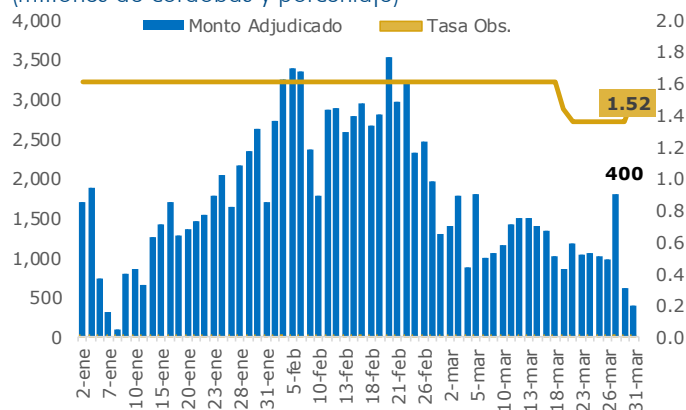
En la ventanilla de Depósitos Monetarios en MN, se presentó una posición neutral, producto de colocar y redimir 9,990 millones de córdobas. Las colocaciones se realizaron al plazo de 1 día (C\$7,725 millones) y 3 días (C\$2,265 millones), a una tasa promedio de 0.75 por ciento (más mantenimiento de valor).

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una redención neta de 899.8 millones de córdobas, como resultado de colocar 26,288.4 millones de córdobas y redimir 27,188.3 millones. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 1,194.9 millones de córdobas (C\$2,707.3 millones en febrero 2019). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 1.52 por ciento, 9 puntos básicos por debajo de la tasa observada en el mes febrero.

El mayor monto diario colocado fue de 1,800 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 4.7 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que el más bajo fue de 400.0 millones de córdobas, equivalente a 1.1 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 3.1 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (7.1% en febrero 2019).

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 136.2 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$4.0 millones), distribuidos equitativamente en ambos plazos. En cuanto a las

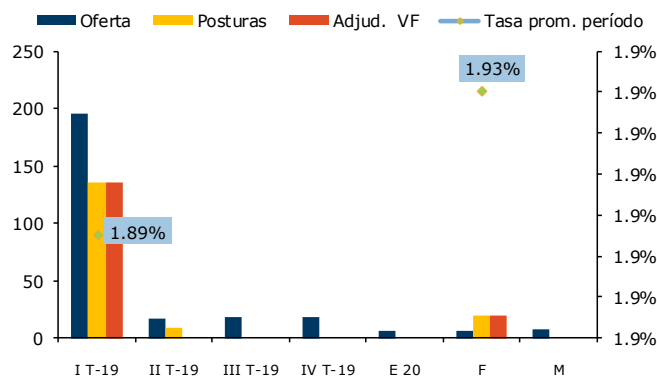
Subastas monetarias de valores: Letras a plazo de 1 día
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

Subastas competitivas de Letras del BCN

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



Fuente: BCN.

Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 136.2 millones de córdobas a valor facial (equivalentes a US\$4.0 millones), a plazo de 1 y 3 meses distribuidos equitativamente. 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 marzo no se realizaron colocaciones ni redenciones netas.

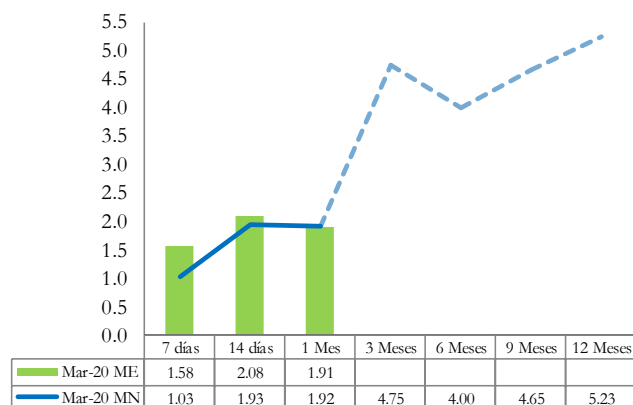
4. Operaciones monetarias del BCN en ME

En la ventanilla de Depósitos Monetarios el BCN presentó una colocación neta de 57.0 millones de dólares, producto de colocar 1,674.0 millones de dólares y redimir 1,617.0 millones de dólares. Específicamente, se colocaron 1,195.5 millones de dólares a plazo de 1 día, 268.5 millones de dólares a plazo de 3 días, 82.0 millones de dólares a plazo de 7 días, 53.0 millones de dólares a plazo de 15 días y 75.0 millones de dólares a plazo de 30 días. La tasa promedio fue de 1.10 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 3.6 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 41.9 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron colocaciones netas por 16.0 millones de dólares, producto de colocar 30.0 millones de dólares y redimir 14.0 millones de dólares, a una tasa promedio de 1.91 por ciento y un plazo promedio de 30.0 días. Con respecto a los Títulos de Inversión en ME, en el mes de marzo se presentó una posición neutral, producto de redimir 0.80 millones de dólares y colocar 0.80 millones de dólares (0.50 millones de dólares a un plazo de 6 meses y una tasa promedio de 5.00 por ciento y 0.30 millones de dólares a un plazo de 9 meses y una tasa promedio de 5.15 por ciento).

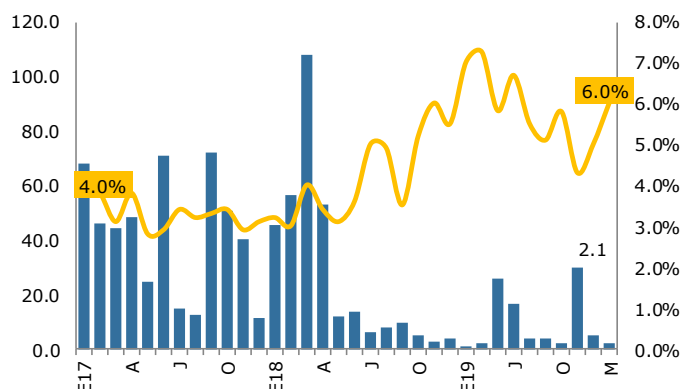
Curva de rendimiento de Letras del BCN

(porcentajes, última tasa adjudicada)



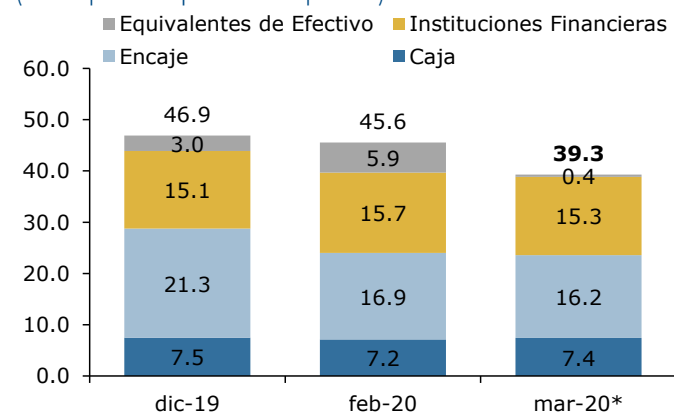
Fuente: BCN.

Operaciones interbancarias (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN.

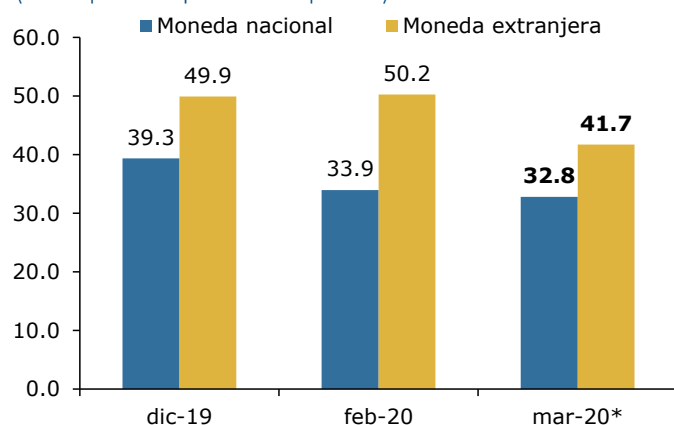
Composición de la liquidez del SFN (como porcentaje de los depósitos)



*/ : preliminar

Fuente: BCN.

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



*/ : preliminar

Fuente: BCN.

5. Mercado interbancario¹

En el mes marzo 2020 se registró 1 operación interbancaria por un monto de 74.9 millones de córdobas (equivalente a 2.1 millones de dólares). Con respecto a la moneda de transacción, esta se realizó en ME. La tasa promedio se observó en 6.01 por ciento (5.0% en febrero 2020). Esta transacción se llevó a cabo a un plazo promedio de 120.0 días (72.7 días en febrero 2020).

6. Liquidez del Sistema Financiero Nacional

En marzo de 2020, el efectivo y equivalentes de efectivo del SFN registró saldos de 11,845.0 millones de córdobas en MN y 40,012.8 millones de córdobas en ME, para un total de 51,857.8 millones de córdobas. Esto representó una reducción en los saldos en ambas monedas respecto a febrero, principalmente en ME. De esta forma, las disponibilidades en MN disminuyeron 1,123.7 millones de córdobas y 8,020.8 millones de córdobas en ME. De manera acumulada, respecto al cierre de 2019, el efectivo y equivalentes de efectivo registró una reducción en ambas monedas por 9,048.7 millones de córdobas, principalmente en ME (C\$6,465.2 millones).

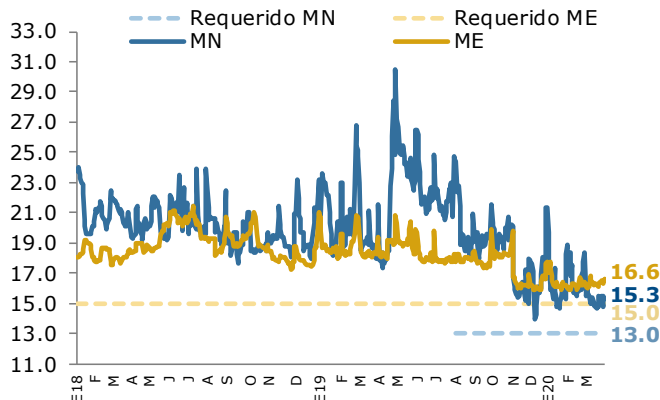
En cuanto a los depósitos², éstos registraron saldos de 36,147.4 millones de córdobas para los denominados en MN y 95,884.3 millones de córdobas para los denominados en ME. Así, al cierre de marzo, los depósitos registraron un comportamiento mixto por monedas. De esta forma, los depósitos en MN disminuyeron en 2,070.5 millones de córdobas y los denominados en ME aumentaron 256.2 millones de córdobas. Respecto al cierre de 2019, los depósitos registraron un aumento de 2,256.7 millones de córdobas, principalmente en ME (C\$2,785.6 millones).

¹ No incluye operaciones interbancarias extrabursátiles.

² Incluye los pasivos de juntas liquidadoras.

Tasa efectiva de Encaje Legal

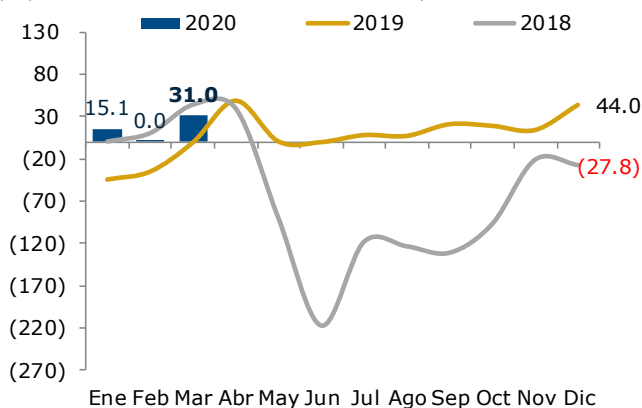
(porcentajes, medición semanal)



Fuente: BCN.

Compras netas de divisas del BCN

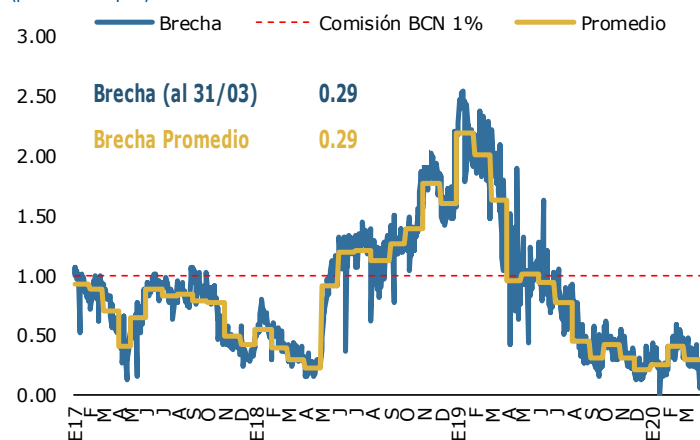
(flujos mensuales en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Brecha cambiaria de venta^{1/}

(porcentajes)



Fuente: BCN.

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

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 39.3 por ciento. Por moneda, este indicador se ubicó en 32.8 por ciento en MN (33.9% en febrero) y 41.7 por ciento en ME (50.2% en febrero).

Este comportamiento fue consistente con el 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 15.3 por ciento en MN y 16.6 por ciento en ME, es decir, 2.3 y 3.6 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 861.4 millones de córdobas, mientras que en ME el exceso ascendió a 44.1 millones de dólares.

7. Mercado de Cambio

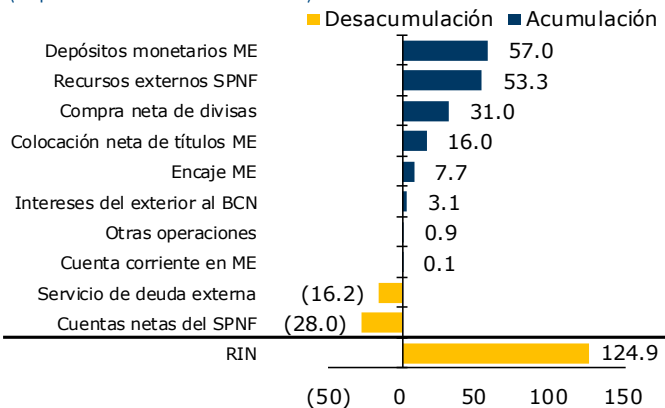
En el mes de marzo las condiciones macroeconómicas propiciaron estabilidad en la mesa de cambio del BCN. Esto resultó en compras netas de divisas en la mesa de cambio del BCN. Así, en marzo el BCN adquirió divisas por 31.0 millones de dólares.

Por su parte, la mesa de cambio del SFN con el público registró ventas netas de divisas por 26.8 millones de dólares. Producto de la estabilidad en el mercado cambiario, la brecha cambiaria de venta promedio del mes de enero se ubicó en 0.29 por ciento.

8. Reservas Internacionales del BCN

En marzo de 2020 se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de 124.9 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la contratación de depósitos monetarios en ME (US\$57.0 millones), la entrada de recursos externos del SPNF (US\$53.3 millones) y a la compra neta de divisas (US\$31.0 millones). Lo anterior, fue

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



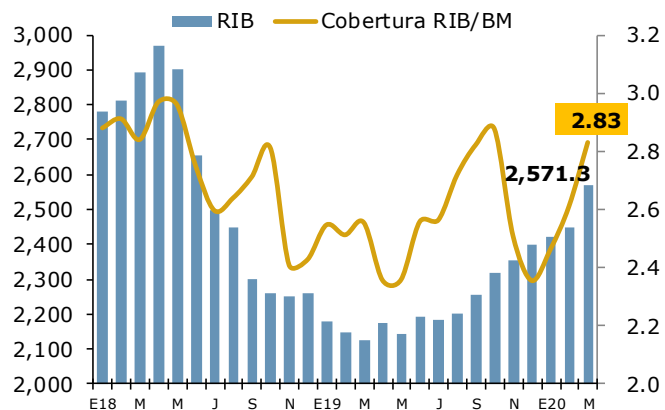
Fuente: BCN.

contrarrestado por el pago del servicio de la deuda externa (US\$28.0 millones) y los movimientos netos de las cuentas del SPNF (US\$16.2 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 1.3 millones de dólares.

Por su parte, las RIB se ubicaron por encima del nivel observado al cierre de febrero, registrando un saldo de 2,571.3 millones de dólares, cifra superior en 124.8 millones de dólares. Este nivel de RIB, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, propició una cobertura de 2.83 veces la base monetaria, resguardando la estabilidad del régimen cambiario.

Reservas internacionales del BCN (saldo en millones de dólares y cobertura en no. de veces)



Fuente: BCN.