



# **Informe Monetario**

## **Octubre 2021**

Noviembre de 2021



# Informe Monetario Octubre 2021

## Contenido

<b>Resumen ejecutivo</b> .....	1
<b>1. Base monetaria</b> .....	2
<b>2. Agregados monetarios</b> .....	2
<b>3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional</b> .....	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
<b>4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera</b> .....	5
<b>5. Encaje legal</b> .....	7
<b>6. Posición neta de instrumentos monetarios del BCN</b> .....	7
<b>7. Mercado de Cambio</b> .....	8
<b>8. Reservas Internacionales</b> .....	9

## Resumen ejecutivo

En octubre de 2021, el Banco Central de Nicaragua (BCN) mantuvo una política monetaria acomodaticia, en el sentido de estar dirigida a estimular la economía del país y facilitar la intermediación financiera a bajos costos, en un contexto de crecimiento de la actividad económica y de un buen 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 el mes de octubre 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.

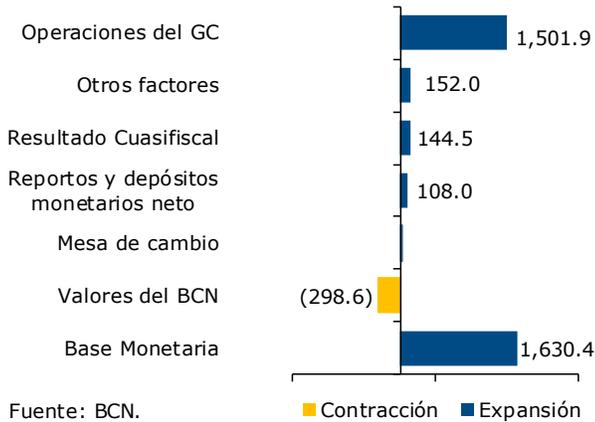
Los indicadores monetarios y financieros continuaron mostrando una evolución positiva en el mes de octubre. En particular, los depósitos totales continuaron aumentando en términos interanuales (13.7%), el mercado cambiario se mantuvo estable y la demanda de instrumentos del BCN mantuvo su dinamismo, 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 0.70 por ciento en promedio (0.65% en septiembre). Por su parte, la Tesorería General de la República (TGR) utilizó recursos de sus cuentas en el BCN (C\$995.0 millones).

Por el lado de la base monetaria, se registró una expansión de 1,630.4 millones de córdobas, con relación al mes de septiembre de 2021. Esta expansión se debió principalmente al uso de recursos en moneda nacional del Sector Público No Financiero (SPNF), los cuales ascendieron a 1,501.9 millones de córdobas. En términos interanuales la base monetaria registró un incremento de 19.2 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 octubre la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda nacional (MN) del BCN resultó en una absorción de liquidez de 222.4 millones de córdobas, explicada por la colocación neta de Letras en córdobas y la posición contractiva del encaje en MN, lo que fue compensado por la expansión neta de depósitos monetarios en córdobas. En cambio, la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda extranjera (ME) del BCN reflejó una expansión neta de liquidez por 34.5 millones de dólares, principalmente por el pago neto de depósitos monetarios en dólares, contrarrestado parcialmente por la colocación neta de Letras pagaderas en dólares.

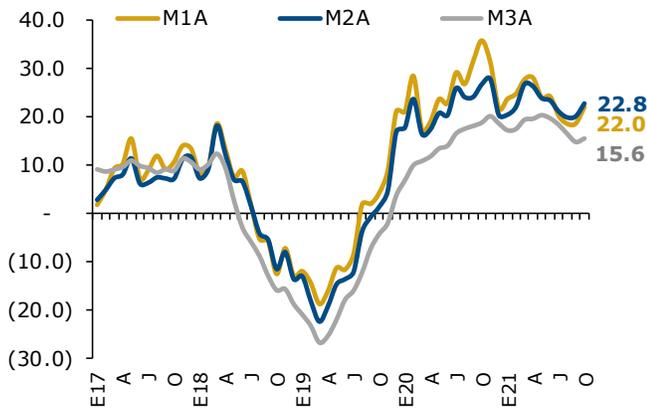
Finalmente, las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN cerraron en 4,034.1 millones de dólares, reflejando una disminución de 24 millones de dólares respecto a septiembre, mientras las RIB del sistema financiero alcanzaron un saldo de 595.1 millones de dólares, de manera que las reservas consolidadas se situaron en 4,629.2 millones de dólares, lo cual representó un aumento de 32.4 millones de dólares en el mes. El nivel de RIB del BCN fue consistente con una cobertura a base monetaria de 3.47 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)



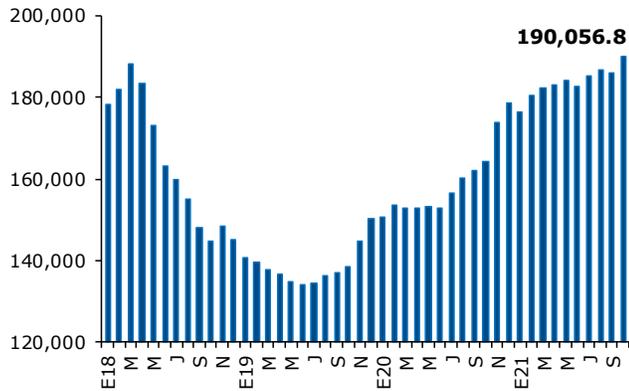
Fuente: BCN.

**Agregados Monetarios**  
(variación interanual en porcentajes)



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

**1. Base monetaria**

En octubre de 2021, la base monetaria registró un saldo de 41,171.6 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 19.2 por ciento. En términos de flujo, la base monetaria presentó una expansión de 1,630.4 millones de córdobas respecto al mes de septiembre.

El comportamiento de la base monetaria estuvo determinado principalmente por una posición expansiva de las operaciones del Gobierno Central en moneda nacional (C\$1,501.9 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la colocación neta de Letras del BCN (C\$298.6 millones).

**2. Agregados monetarios**

Todos los agregados monetarios continuaron mostrando un desempeño positivo. Así, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 22.0 por ciento (18.6% en septiembre), explicado principalmente por el aumento del numerario (27.7%). El M2A registró una tasa de variación de 22.8 por ciento (20.2% en septiembre), mientras que el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 15.6 por ciento (14.8% en el mes previo), consistente con el comportamiento del M2A y el crecimiento de los depósitos en ME (11.4%).

**3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional**

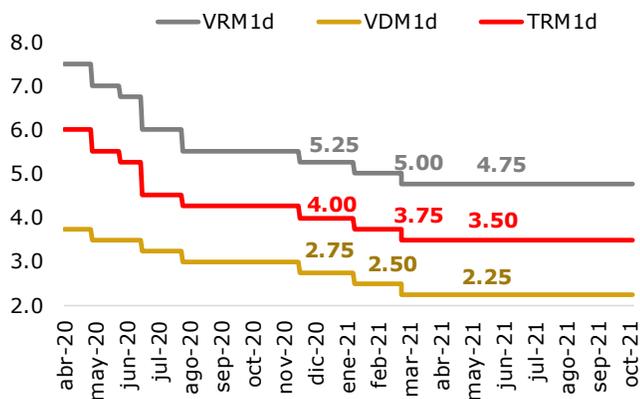
La Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) continua invariable en 3.50 por ciento con respecto al mes de marzo 2021.

### 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 <sup>1/</sup>

(tasas vigentes al 31 de octubre 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

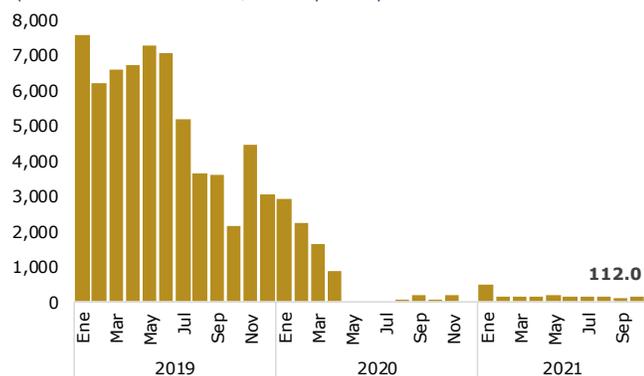
### 3.2. Mecanismos de inyección de liquidez del BCN

Al cierre de octubre el saldo de reportos monetarios se situó en 112 millones de córdobas. Durante el mes se transaron 602 millones de córdobas en estos instrumentos (C\$70 millones en subastas y C\$532 millones en ventanilla), y asimismo se recuperaron 574 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 1.8 día). Por su parte, los reportos colocados a través de ventanillas se realizaron a un plazo promedio de 4.5 días y una tasa promedio ponderada de 4.87 por ciento.

#### Saldo de Reportos Monetarios

(millones de córdobas, valor precio)



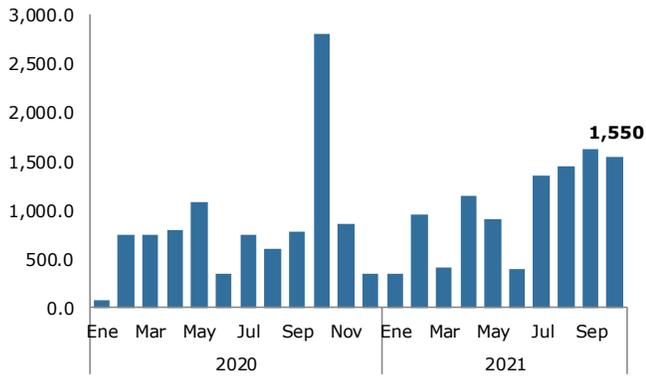
Fuente: BCN.

### 3.3. Mecanismos de absorción de liquidez BCN

En octubre el BCN registró una colocación neta de 218.6 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 octubre el saldo se ubicó en 1,550 millones de córdobas. En el mes se realizó

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

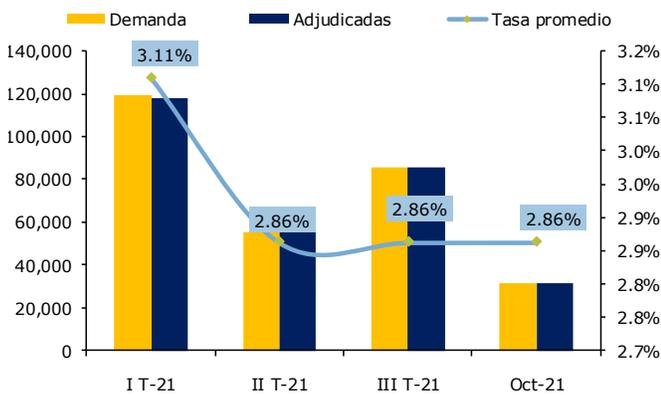


Fuente: BCN.

una redención neta de 80 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en MN, producto de captar 8,902 millones de córdobas y pagar 8,982 millones de córdobas. Estas operaciones se realizaron a los plazos de 1 día (C\$4,345 millones), 3 días (C\$2,657 millones), 7 días (C\$1,700 millones) y 8 días (C\$200 millones).

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una redención neta de 600.2 millones de córdobas, como resultado de colocar 42,605.2 millones de córdobas y redimir 43,205.5 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día del BCN fue de 2,028.8 millones de córdobas (C\$1,577.3 millones en septiembre). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 2.86 por ciento.

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



Fuente: BCN.

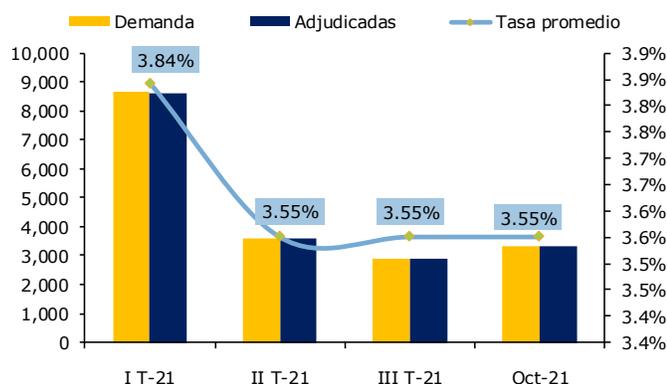
Adicionalmente, el mayor monto diario colocado en octubre de 2021 fue de 2,600 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 5.7 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que el más bajo fue de 1,450 millones de córdobas, equivalente a 3.2 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 4.4 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (3.8% en septiembre).

En el caso de las Letras de 7 y 14 días, el BCN ofreció 1,550 millones de córdobas a valor facial, donde el 64.5 por ciento fue a plazo de 7 días y el restante a plazo de 14 días (35.5%). En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, el BCN ofertó 250 millones de córdobas a valor facial, a plazo de 1 y 3 meses distribuidos equitativamente. Por su parte, el SFN demandó 3,300 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 octubre no se realizaron colocaciones ni redenciones netas. Así, el BCN, mediante sus OMA y depósitos monetarios en moneda nacional, propició una absorción de la liquidez agregada de 190.6 millones de córdobas (contracción de C\$1,008.0 millones en septiembre).

#### Posición neta de operaciones monetarias del BCN en MN

(en millones de córdobas, instrumentos pagaderos en córdobas)

Operaciones de mercado abierto		Septiembre 2021	Octubre 2021
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(34,701.1)	(42,605.2)
	Expansión (+)	33,801.2	43,205.5
	<b>Neto</b>	<b>(899.9)</b>	<b>600.2</b>
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	(1,199.2)	(3,397.1)
	Expansión (+)	1,299.1	2,498.3
	<b>Neto</b>	<b>99.9</b>	<b>(898.8)</b>
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(2,065.8)	(574.0)
	Expansión (+)	2,037.8	602.0
	<b>Neto</b>	<b>(28.0)</b>	<b>28.0</b>
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(0.6)	0.0
	Expansión (+)	0.6	0.0
	<b>Neto</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(8,700.0)	(8,902.0)
	Expansión (+)	8,520.0	8,982.0
	<b>Neto</b>	<b>(180.0)</b>	<b>80.0</b>
<b>Posición neta de instrumentos en moneda nacional del BCN</b>	<b>Absorción (-)</b>	<b>(46,666.7)</b>	<b>(55,478.3)</b>
	<b>Expansión (+)</b>	<b>45,658.7</b>	<b>55,287.7</b>
	<b>Neto</b>	<b>(1,008.0)</b>	<b>(190.6)</b>

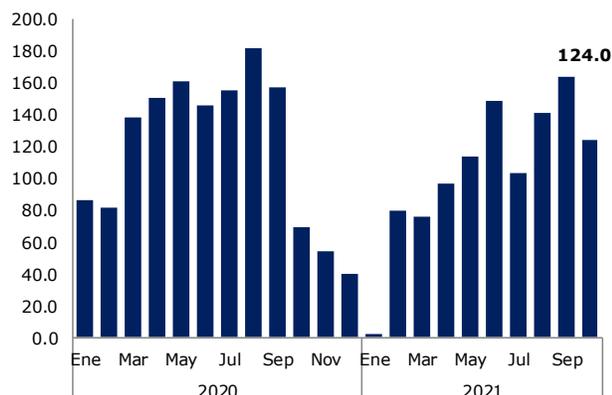
Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

## 4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

En octubre, el saldo de depósitos monetarios en ME se situó en 124 millones de dólares. El BCN pagó, en términos netos, Depósitos Monetarios en ME por 40 millones de dólares, producto de recibir 1,284 millones de dólares y pagar 1,324 millones de dólares. Las captaciones se realizaron según el siguiente detalle: 780 millones de dólares a plazo de 1 día, 262 millones de dólares a plazo de 3 días, 163 millones de dólares a plazo de 7 días, 40 millones de dólares a plazo de 8 días, 14 millones de dólares a plazo de 17 días, 15

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



Fuente: BCN.

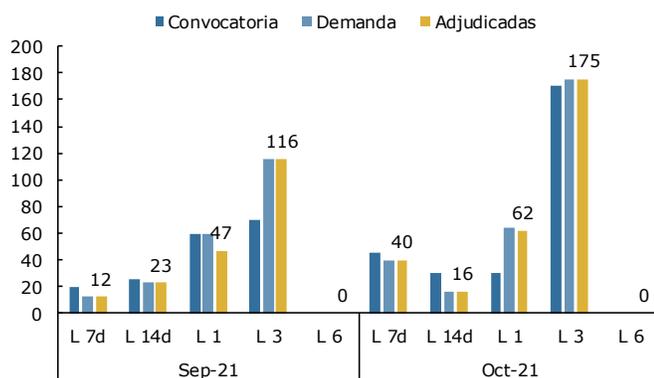
millones de dólares a plazo de 30 días y 10 millones a plazo de 31 días. La tasa promedio fue de 0.66 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 3.1 días. Por su parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios fue de 37.8 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron colocaciones netas por 6.5 millones de dólares, producto de colocar 292.7 millones de dólares y redimir 286.2 millones de dólares. Las colocaciones se adjudicaron a una tasa promedio de 1.91 por ciento y un plazo promedio de 53.3 días.

Con respecto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, en el mes de octubre se presentó una redención neta de 0.1 millones de dólares, producto de redimir 0.8 millones de córdobas y colocar 0.6 millones de dólares y (0.63 millones de córdobas a plazo de 12 meses y una tasa promedio ponderada de 4.95 por ciento; y 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 33.6 millones de dólares (expansión de US\$6.7 millones en septiembre).

### Subastas competitivas de Letras del BCN Instrumentos pagaderos en moneda extranjera (millones de dólares, valor facial)



Fuente: BCN.

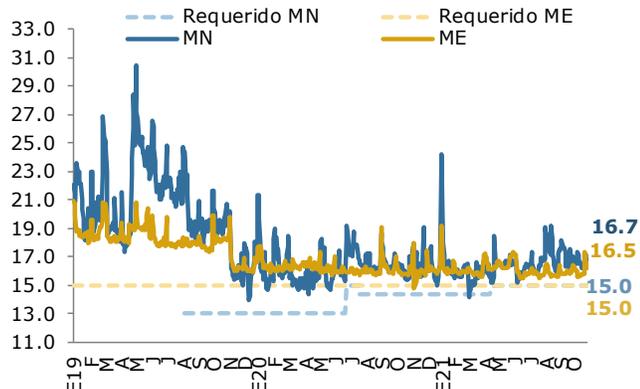
### Posición neta de operaciones monetarias del BCN en ME (en millones de dólares, instrumentos pagaderos en dólares)

Instrumentos en moneda extranjera		Septiembre 2021	Octubre 2021
Letras del BCN	Absorción (-)	(197.0)	(292.7)
	Expansión (+)	226.6	286.2
	<b>Neto</b>	<b>29.7</b>	<b>(6.5)</b>
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(1,684.6)	(1,284.0)
	Expansión (+)	1,661.6	1,324.0
	<b>Neto</b>	<b>(23.0)</b>	<b>40.0</b>
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(0.3)	(0.6)
	Expansión (+)	0.3	0.8
	<b>Neto</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>
<b>Posición neta de instrumentos en moneda extranjera del BCN</b>	<b>Absorción (-)</b>	<b>(1,881.9)</b>	<b>(1,577.3)</b>
	<b>Expansión (+)</b>	<b>1,888.5</b>	<b>1,610.9</b>
	<b>Neto</b>	<b>6.7</b>	<b>33.6</b>

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

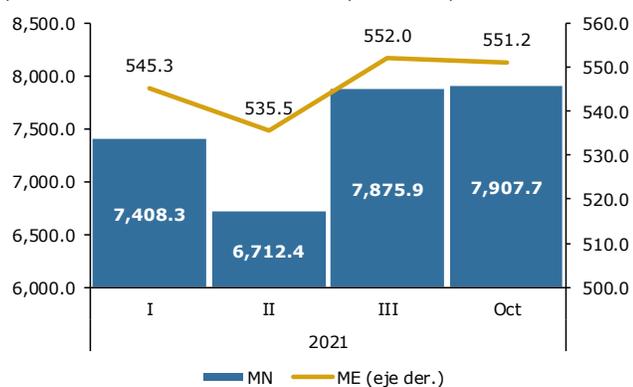
Fuente: BCN.

**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 octubre 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 16.5 por ciento en ME, es decir, 1.7 y 1.5 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 810.0 millones de córdobas, mientras que en ME el excedente ascendió a 47.7 millones de dólares.

Así, al cierre de octubre, el saldo de encaje en moneda nacional fue 7,907.7 millones de córdobas, lo que implicó un aumento de 31.8 millones de córdobas (absorción de liquidez). Adicionalmente, el encaje en moneda extranjera finalizó el mes en 551.2 millones de dólares, consistente con una disminución de 0.9 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 222.4 millones de córdobas, la cual fue efectuada a través de la colocación neta de Letras pagaderas en córdobas (C\$270.6 millones) y la posición contractiva del encaje legal efectivo en moneda nacional (C\$31.8 millones), contrarrestado parcialmente por una expansión neta de depósitos monetarios en córdobas (C\$80.0 millones).

## Posición neta de instrumentos monetarios del BCN\*

(en millones según la moneda indicada)

Operaciones monetarias		Septiembre 2021	Octubre 2021
<b>En moneda nacional</b>			
	Absorción (-)	(37,966.7)	(46,576.3)
OMA	Expansión (+)	37,138.7	46,305.7
	<b>Neto</b>	<b>(828.0)</b>	<b>(270.6)</b>
	Absorción (-)	(8,700.0)	(8,902.0)
Depósitos Monetarios	Expansión (+)	8,520.0	8,982.0
	<b>Neto</b>	<b>(180.0)</b>	<b>80.0</b>
Encaje legal efectivo	Flujo	235.5	(31.8)
	<b>Absorción (-)</b>	<b>(46,431.1)</b>	<b>(55,510.2)</b>
<b>Posición neta en córdobas</b>	<b>Expansión (+)</b>	<b>45,658.7</b>	<b>55,287.7</b>
	<b>Neto</b>	<b>(772.5)</b>	<b>(222.4)</b>
<b>En moneda extranjera</b>			
	Absorción (-)	(197.3)	(293.3)
OMA	Expansión (+)	226.9	286.9
	<b>Neto</b>	<b>29.7</b>	<b>(6.4)</b>
	Absorción (-)	(1,684.6)	(1,284.0)
Depósitos Monetarios	Expansión (+)	1,661.6	1,324.0
	<b>Neto</b>	<b>(23.0)</b>	<b>40.0</b>
Encaje legal efectivo	Flujo	1.8	0.9
	<b>Absorción (-)</b>	<b>(1,881.9)</b>	<b>(1,577.3)</b>
<b>Posición neta en dólares</b>	<b>Expansión (+)</b>	<b>1,890.3</b>	<b>1,611.8</b>
	<b>Neto</b>	<b>8.4</b>	<b>34.5</b>

\*: 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 34.5 millones de dólares, esto se debió principalmente a la expansión neta de depósitos monetarios en dólares (US\$40.0 millones), compensando en parte por la colocación neta de Letras pagaderas en dólares (US\$6.4 millones).

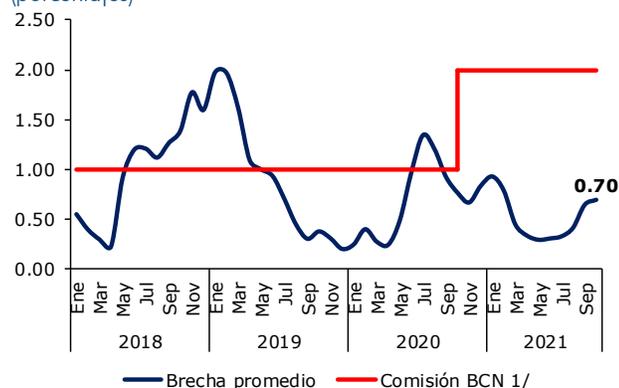
## 7. Mercado de Cambio

Durante el mes de octubre, 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 27.6 millones de dólares. Por su parte, la brecha cambiaria de venta promedio del mes se ubicó en 0.70 por ciento (0.65% la brecha de septiembre 2021), por debajo del 2 por ciento de la comisión cambiaria de venta de divisas establecida por el BCN.

### Brecha cambiaria de venta

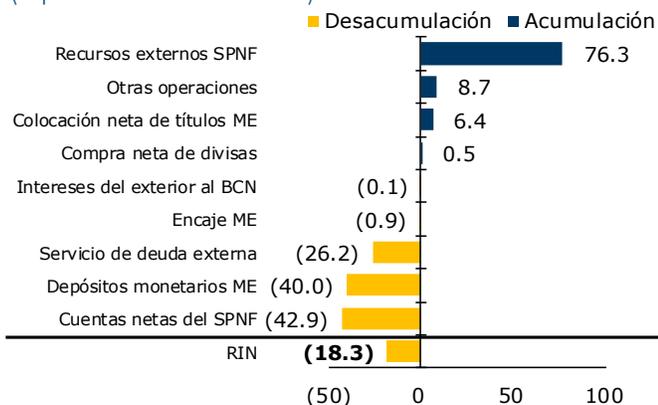
(porcentajes)



Fuente: BCN.

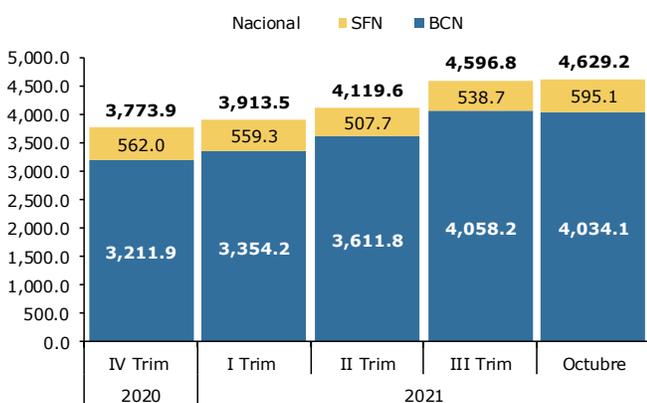
1/: Comisión que cobra el BCN al Sistema Financiero por la venta de divisas.

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



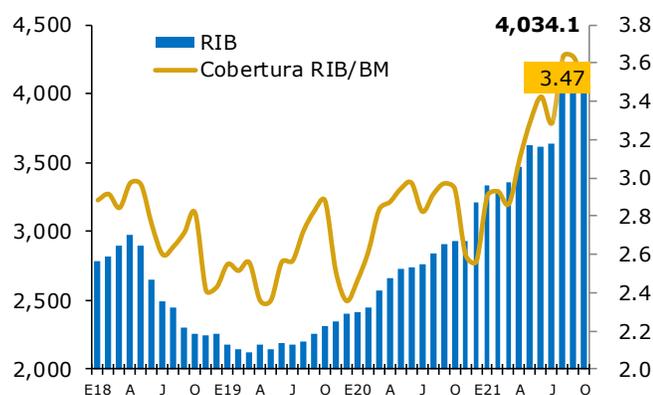
Fuente: BCN.

### 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 una disminución de 18.3 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente al retiro neto de fondos de las cuentas del Sector Público No Financiero (US\$42.9 millones) y la expansión neta de depósitos monetarios en dólares (US\$40.0 millones). Lo anterior fue compensado en parte por la entrada de recursos al Sector Público No Financiero (US\$76.3 millones) y el resultado de otras operaciones (US\$8.7 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 15.4 millones de dólares.

Finalmente, las RIB del BCN disminuyeron 24 millones de dólares en octubre, finalizando en un saldo de 4,034.1 millones de dólares. Por otro lado, las reservas internacionales del SFN aumentaron 56.4 millones de dólares, situándose en 595.1 millones de dólares. Como resultado de esto, las reservas internacionales consolidadas presentaron un aumento de 32.4 millones de dólares, ubicándose en un saldo de 4,629.2 millones de dólares al cierre de octubre.

El nivel de RIB del BCN, en conjunto con el saldo observado de la base monetaria, propició una cobertura de 3.47 veces la base monetaria, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.