



# Informe Monetario de mayo 2023

Junio 2023



## Contenido

Resumen Ejecutivo.....	3
I. Base monetaria.....	4
II. Agregados monetarios.....	4
III. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional .....	5
IV. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera.....	9
V. Encaje legal .....	11
VI. Posición neta de instrumentos monetarios del BCN .....	11
VII. Mercado de Cambio .....	12
VIII. Reservas Internacionales .....	13
Anexos.....	15

## Resumen Ejecutivo

En mayo de 2023, las variables monetarias continuaron presentando un desempeño positivo y, en el ámbito de sus acciones de política monetaria, el Banco Central de Nicaragua (BCN) decidió mantener invariable su Tasa de Referencia Monetaria (TRM), en correspondencia con la evolución de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas, procurando mantener condiciones propicias para la intermediación financiera, en el marco del cumplimiento de su objetivo fundamental de propiciar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos. Además, el BCN continuó utilizando sus instrumentos monetarios para apoyar la gestión de liquidez del sistema financiero.

En este contexto, las reservas internacionales brutas (RIB) continuaron aumentando, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas, la brecha cambiaria se mantuvo baja y estable (promediando 0.41%, por debajo de la comisión por venta de divisas del BCN del 2%), la demanda de instrumentos del BCN aumentó su dinamismo y la Tesorería General de la República (TGR) utilizó recursos de sus cuentas en el BCN. Asimismo, la base monetaria se incrementó en 18.6 por ciento en términos interanuales y en el mes de mayo se expandió en 607.5 millones de córdobas. Del mismo modo, todos los agregados monetarios registraron crecimiento interanual de dos dígitos.

Por el lado de las operaciones monetarias, la posición neta de los instrumentos monetarios del BCN en moneda nacional (MN) resultó en una absorción de liquidez en mayo, explicada por la colocación neta en las OMA, el aumento del encaje legal y la absorción neta de Depósitos Monetarios. De igual forma, la posición neta de los instrumentos monetarios del BCN en moneda extranjera (ME) reflejó una absorción de liquidez, debido a la colocación neta de Letras en dólares y la absorción neta de Depósitos Monetarios, contrarrestado parcialmente por la disminución del encaje legal.

Finalmente, el saldo de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN se ubicó en 4,974.4 millones de dólares, lo que representa 58.9 millones de dólares más que en abril de 2023 y 569.9 millones de dólares más que en diciembre de 2022. Por otra parte, las RIB del sistema financiero alcanzaron un saldo de 513.8 millones de dólares, de manera que las reservas consolidadas se situaron en 5,488.2 millones de dólares, lo cual representó un incremento respecto al saldo de abril de 2023 de 86.5 millones de dólares. Así, el nivel de RIB del BCN fue consistente con una cobertura a base monetaria de 3.3 veces, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

## I. Base monetaria

En mayo de 2023, la base monetaria registró un saldo de 55,331.4 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 18.6 por ciento. En términos de flujo, la base monetaria presentó una expansión de 607.5 millones de córdobas respecto a abril de 2023.

El comportamiento de la base monetaria estuvo determinado principalmente por las compras netas de divisas a través de la mesa de cambio (C\$2,759 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por las colocaciones netas de Títulos del BCN (C\$1,572.6 millones) y las operaciones del Gobierno Central (GC) (C\$595.6 millones).

Base Monetaria

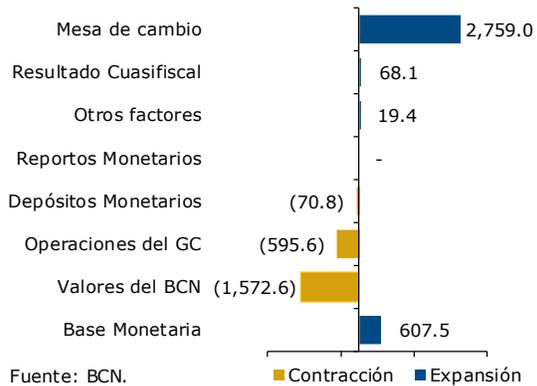
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

Orígenes de variaciones de la base monetaria

(flujos en millones de córdobas)

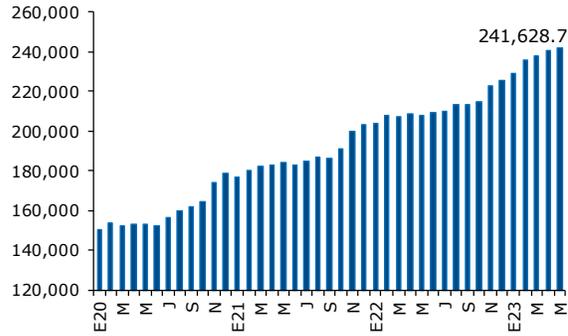


Fuente: BCN.

## II. Agregados monetarios

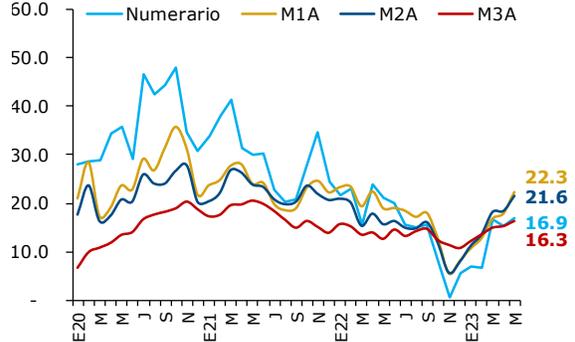
Todos los agregados monetarios continuaron mostrando un desempeño positivo. Así, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 22.3 por ciento (17.9% en abril), explicado principalmente por el aumento del numerario (16.9%). El M2A registró una tasa de variación de 21.6 por ciento (18.5% en abril), mientras que, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 16.3 por ciento (15.3% en el mes previo), consistente con el comportamiento del M2A y el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (11%).

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



Fuente: BCN.

Agregados Monetarios  
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

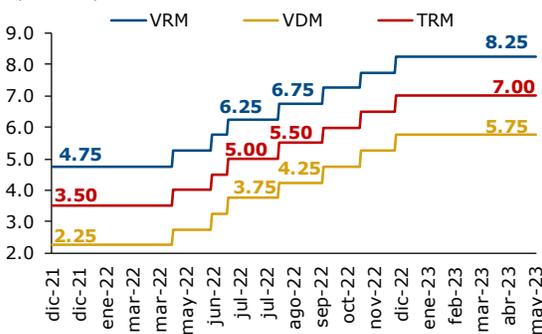
### III. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

#### 3.1. Tasa de referencia monetaria (TRM) y tasas de interés de ventanillas del BCN.

En correspondencia con la evolución de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas, el BCN decidió mantener la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en 7.00 por ciento, que es la tasa de interés que utiliza el BCN como referencia para señalar el costo en córdobas de las operaciones monetarias de liquidez a 1 día plazo. De igual forma, el BCN resolvió mantener las tasas de las ventanillas de Reportos Monetarios y Depósitos Monetarios (ambas al plazo de 1 día) en 8.25 por ciento y 5.75 por ciento, respectivamente.

En línea con la decisión de política del BCN, se mantuvieron invariables las tasas de las ventanillas en los plazos mayores a 1 día, tanto para instrumentos en córdobas como para instrumentos en dólares.

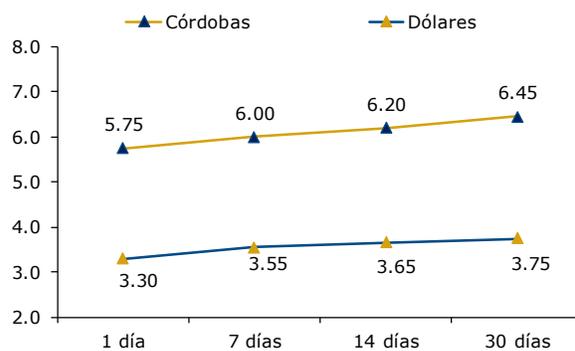
Tasas de interés del BCN a 1 día <sup>1/</sup>  
(porcentaje)



1/: **VRM:** Ventanilla de Reportos Monetarios;  
**VDM:** Ventanilla de Depósitos Monetarios;  
**TRM:** Tasa de Referencia Monetaria

Fuente: BCN.

Tasa de interés de Depósitos Monetarios  
(porcentajes)



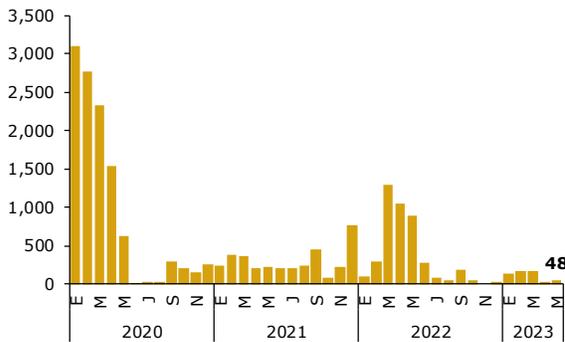
Fuente: BCN.

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

En mayo el saldo promedio de Reportos Monetarios se situó en 48 millones de córdobas. Durante el mes se transaron 200 millones de córdobas en este instrumento (colocados únicamente a través del mecanismo de ventanilla), y se recuperaron 200 millones de córdobas. No se realizaron contrataciones de Reportos Monetarios a través del mecanismo de subasta.

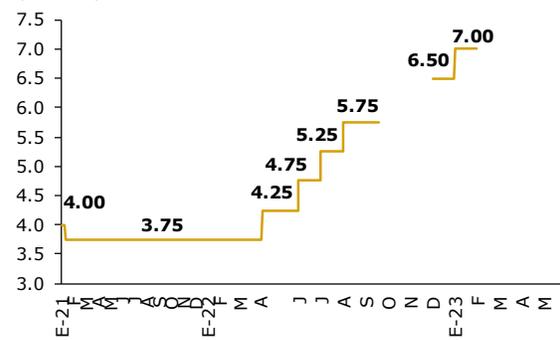
Con relación a los Reportos Monetarios colocados a través de ventanilla, estos tuvieron un plazo promedio de 7 días y una tasa promedio de 8.50 por ciento.

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



Fuente: BCN.

Tasa de subasta de Reportos Monetarios a 1 día plazo  
(porcentaje)

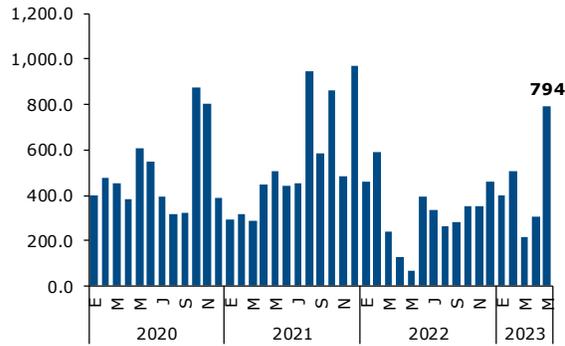


Fuente: BCN.

### 3.3. Mecanismos de absorción de liquidez del BCN

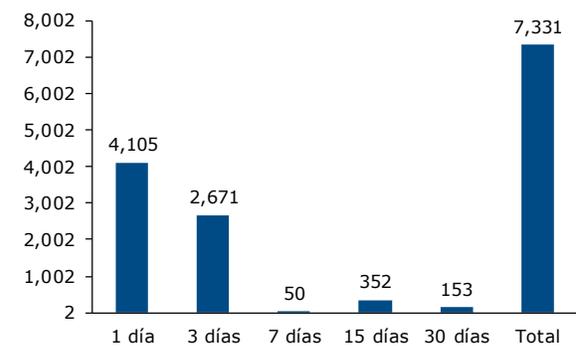
En mayo, el saldo promedio de los Depósitos Monetarios en moneda nacional fue de 794 millones de córdobas. Así, a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, se realizó una absorción neta de 70.8 millones de córdobas, producto de captar 7,330.8 millones de córdobas y pagar 7,260 millones de córdobas. Estas operaciones se realizaron a los plazos de 1 día (C\$4,105 millones), 3 días (C\$2,671), 7 días (C\$50 millones), 15 días (C\$351.8 millones), y 30 días (C\$153 millones).

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



Fuente: BCN.

Monto adjudicado de Depósitos Monetarios en MN  
(millones de córdobas)

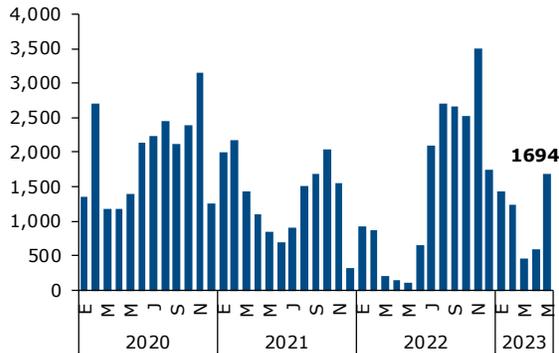


Fuente: BCN.

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una redención neta de 99.1 millones de córdobas, producto de colocar 35,565.7 millones de córdobas y redimir 35,664.8 millones de córdobas. La intervención diaria promedio mediante las Letras a plazo de 1 día fue de 1,616.6 millones de córdobas (C\$515.8 millones en abril de 2023). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 6.36 por ciento.

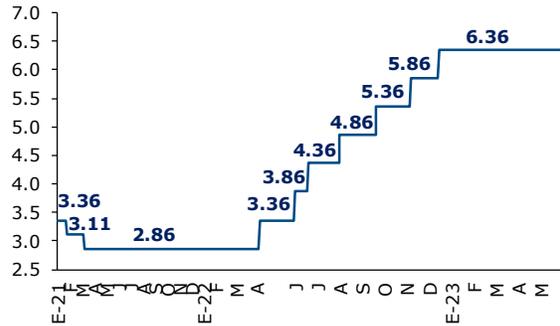
Adicionalmente, el mayor monto diario de Letras colocado en mayo de 2023 fue de 3,000 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 4.8 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional; mientras que, el más bajo fue de 820 millones de córdobas, equivalente a 1.3 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 2.7 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (1% en abril).

Saldo promedio de Letras a 1 día  
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Tasa de interés de Letras a 1 día plazo última adjudicada  
(porcentaje)

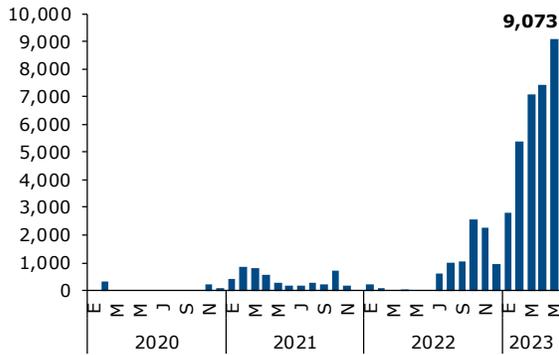


Fuente: BCN.

En el caso de las Letras del BCN sin mantenimiento de valor a plazos mayores a un día, en mayo el BCN ofreció 2,400 millones de córdobas a valor facial (33.3% distribuidos equitativamente en los plazos de 7 y 14 días y 1 mes). El sistema financiero demandó

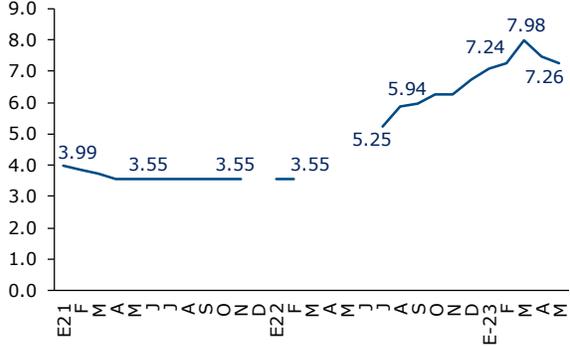
2,745 millones de córdobas en Letras, de los cuales se adjudicó el 100 por ciento de lo demandado. Las colocaciones de Letras se realizaron a un plazo promedio de 10.0 días y a una tasa promedio ponderada de 7.26 por ciento.

Saldo promedio de Letras BCN de 7 días a 12 meses (millones de córdobas)



Fuente: BCN.

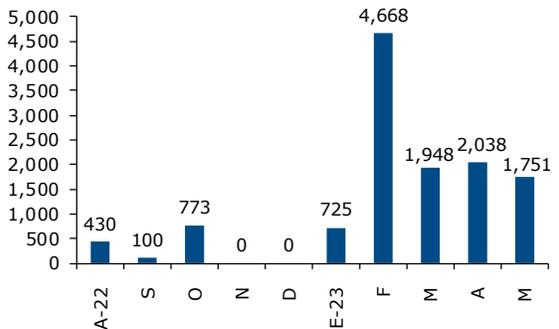
Tasa promedio de Letras de 7 días a 1 mes plazo (porcentaje)



Fuente: BCN.

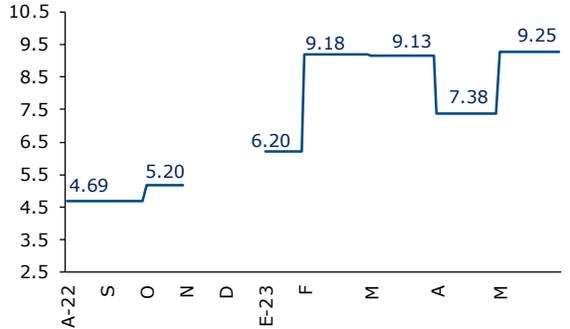
En cuanto a las Letras del BCN con mantenimiento de valor, en el mes de mayo el BCN ofertó 2,400 millones de córdobas a valor facial (50% a plazo de 3 meses y 50% a plazo de 6 meses). El sistema financiero demandó 1,571 millones de córdobas, adjudicándose el 100 por ciento de lo demandado. Las colocaciones de Letras con mantenimiento de valor se realizaron a un plazo promedio de 144.9 días y a una tasa promedio ponderada de 9.25 por ciento.

Colocación de Letras en MN con mantenimiento de valor, a plazos de 3 a 12 meses (millones de córdobas, valor facial)



Fuente: BCN.

Tasas de interés de Letras en MN con mantenimiento de valor, a plazos de 3 a 12 meses (porcentaje)



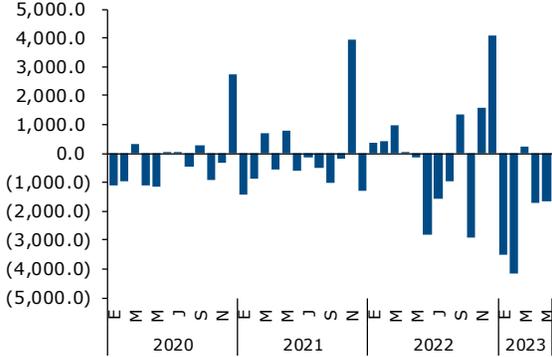
Fuente: BCN.

En lo referente a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de mayo 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 1,642.7 millones de córdobas (absorción de C\$1,691.4 millones en abril).

Posición neta de operaciones monetarias en MN

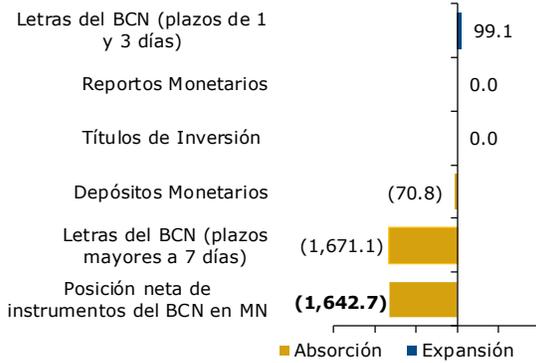
(flujos en millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Posición neta de operaciones monetarias en MN

(flujos en millones de córdobas)



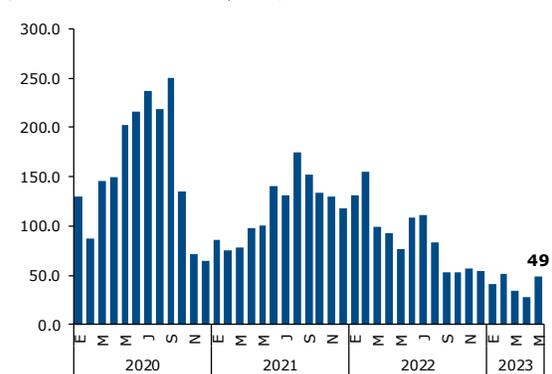
Fuente: BCN.

#### IV. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

En mayo de 2023, el saldo promedio de Depósitos Monetarios en moneda extranjera se situó en 49 millones de dólares. El BCN absorbió, en términos netos, Depósitos Monetarios en moneda extranjera por 4 millones de dólares, producto de recibir 993.5 millones de dólares y pagar 989.5 millones de dólares. Las captaciones se realizaron según el siguiente detalle: 736 millones de dólares a plazo de 1 día, 252.5 millones de dólares a plazo de 3 días y 5 millones a plazo de 30 días. La tasa promedio fue de 3.30 por ciento, mientras que, el plazo promedio de las colocaciones fue de 1.7 días. Por otra parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios colocado fue de 41.4 millones de dólares.

Saldo promedio de Depósitos Monetarios en ME

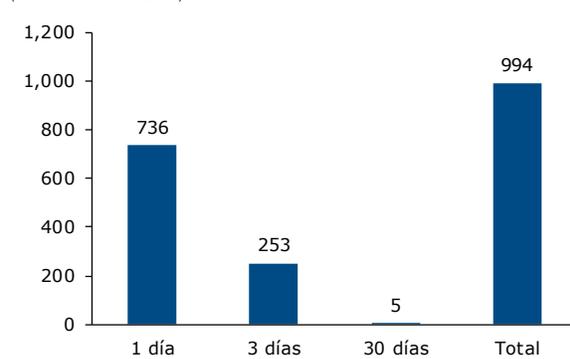
(millones de dólares, valor precio)



Fuente: BCN.

Monto adjudicado de Depósitos Monetarios en ME

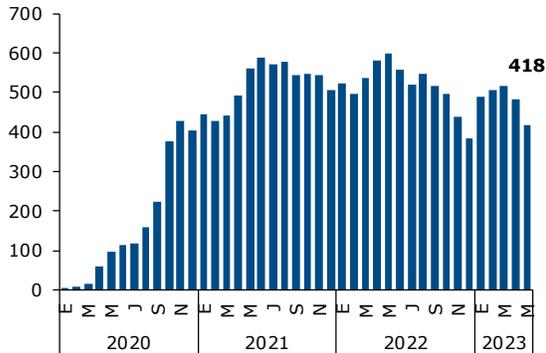
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

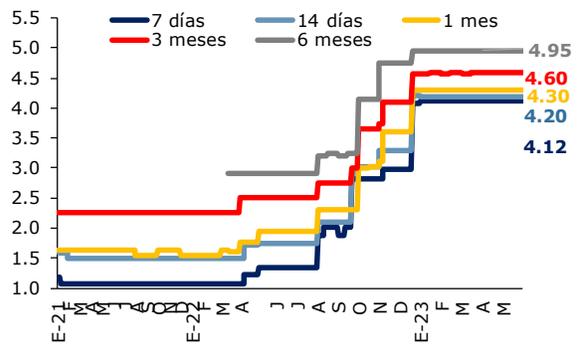
Respecto a las Letras en dólares, se realizaron colocaciones netas por 25 millones de dólares, producto de colocar 125.5 millones de dólares y redimir 100.5 millones de dólares. Estas colocaciones se adjudicaron a una tasa promedio de 4.24 por ciento y un plazo promedio de 30 días.

Saldo promedio de Letras en ME  
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Tasa de interés de Letras del BCN en ME  
(porcentaje)

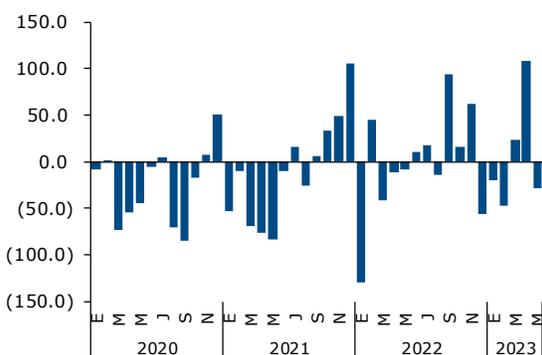


Fuente: BCN.

En lo referente a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, en el mes de mayo se observó una posición neutral producto de redimir y colocar 0.01 millones de dólares. Estos fueron colocados al plazo de 6 meses y a una tasa promedio de 3.95 por ciento.

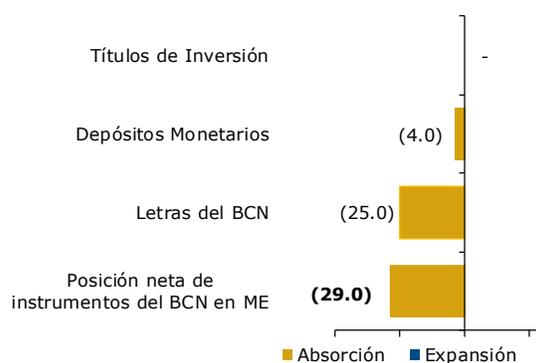
Finalmente, el BCN, mediante sus OMA y Depósitos Monetarios en moneda extranjera realizó una absorción de liquidez de 29 millones de dólares (expansión de US\$107.9 millones en abril).

Posición neta de operaciones monetarias en ME  
(flujos en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Posición neta de operaciones monetarias en ME  
(flujos en millones de dólares)



Fuente: BCN.

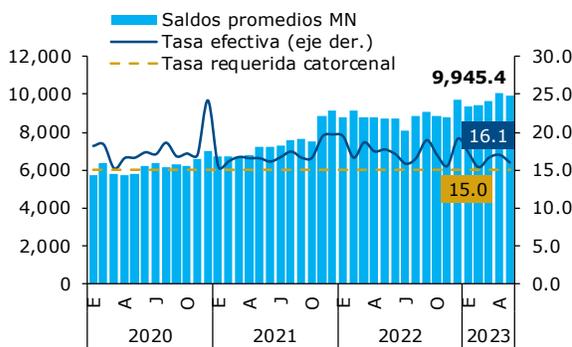
## V. Encaje legal

En mayo 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 16.1 por ciento en moneda nacional y 15.7 por ciento en moneda extranjera, lo que respectivamente representó 1.1 y 0.7 puntos porcentuales por encima de la tasa catorcenal requerida (15% en ambas monedas). Estas tasas fueron consistentes con un exceso de encaje en moneda nacional de 688.2 millones de córdobas, mientras que, en moneda extranjera el excedente ascendió a 26.7 millones de dólares.

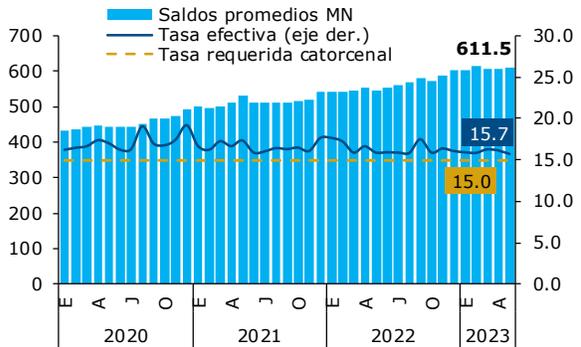
Así, al cierre de mayo, el saldo de encaje en moneda nacional fue 10,617.6 millones de córdobas, lo que implicó un aumento de 487.4 millones de córdobas (absorción de liquidez). Por otra parte, el encaje en moneda extranjera finalizó el mes en 618.5 millones de dólares, consistente con una disminución de 19.2 millones de dólares (expansión de liquidez).

Saldo promedio de encaje legal en MN  
*millones de córdobas, porcentaje med. catorcenal)*



Fuente: BCN.

Saldo promedio de encaje legal en ME  
*millones de dólares, porcentaje med. catorcenal)*



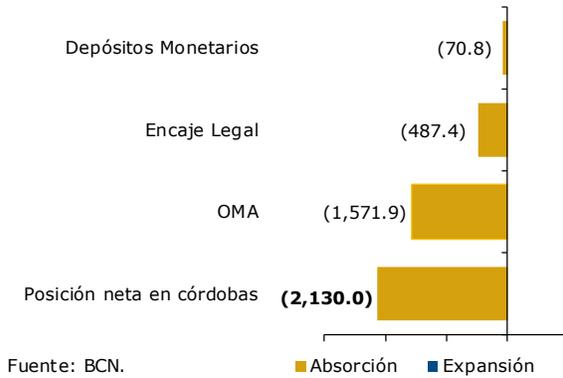
Fuente: BCN.

## VI. Posición neta de instrumentos monetarios del BCN

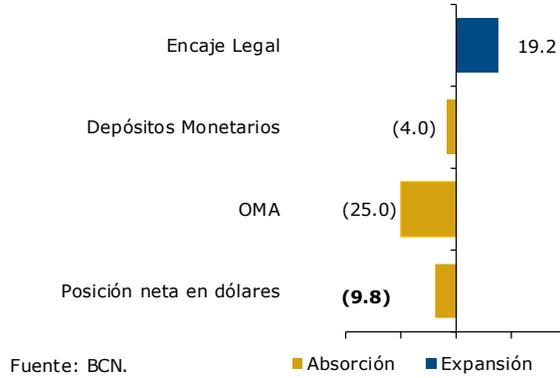
A través de los instrumentos monetarios en moneda nacional, se observó en términos netos, una absorción de liquidez por 2,130 millones de córdobas, la cual fue efectuada a través de la colocación neta de OMA en córdobas (C\$1,571.9 millones), el aumento del encaje legal efectivo en moneda nacional (C\$487.4 millones) y la absorción neta de Depósitos Monetarios en córdobas (C\$70.8 millones).

Asimismo, la posición neta de las operaciones monetarias en dólares resultó en una absorción de liquidez por 9.8 millones de dólares, lo que se explica por la colocación neta de Letras pagaderas en dólares (US\$25 millones) y la absorción neta de Depósitos Monetarios en dólares (US\$4 millones), compensado en parte por la reducción del encaje legal efectivo en moneda extranjera (US\$19.2 millones).

Posición neta de instrumentos monetarios en MN  
(flujos en millones de córdobas)



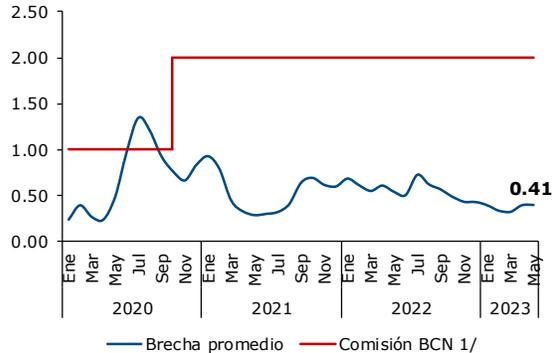
Posición neta de instrumentos monetarios en ME  
(flujos en millones de dólares)



## VII. Mercado de Cambio

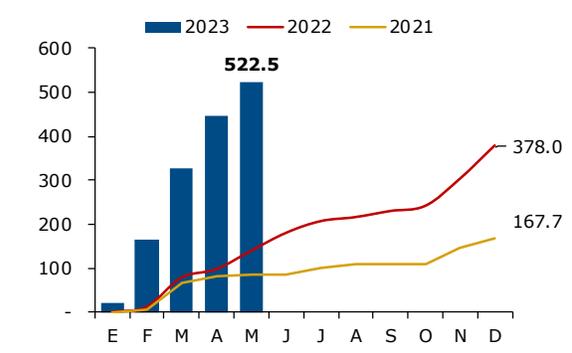
Durante el mes de mayo, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 75.9 millones de dólares. A su vez, el sistema financiero realizó compras netas de divisas al público por 5.7 millones de dólares. Así, la brecha cambiaria de venta promedio del mes se ubicó en 0.41 por ciento (0.40% en abril de 2023), por debajo del 2 por ciento de la comisión cambiaria de venta de divisas establecida por el BCN.

Brecha cambiaria de venta  
(porcentaje)



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

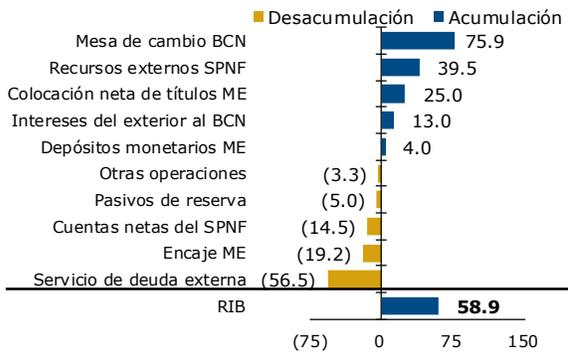
Mesa de cambio del BCN  
(flujo acumulado en millones de córdobas)



## VIII. Reservas Internacionales

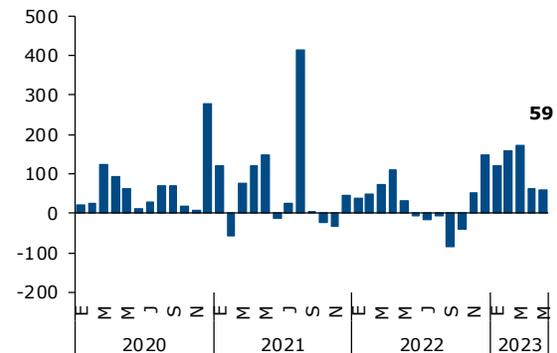
Las reservas internacionales brutas (RIB) registraron un aumento de 58.9 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN (US\$75.9 millones), la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero (US\$39.5 millones) y la colocación neta de títulos en moneda extranjera (US\$25 millones). Lo anterior fue compensado en parte por, el servicio de la deuda externa (US\$56.5 millones) y la reducción del encaje legal en moneda extranjera (US\$19.2 millones).

Variaciones de Reservas Internacionales Brutas  
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

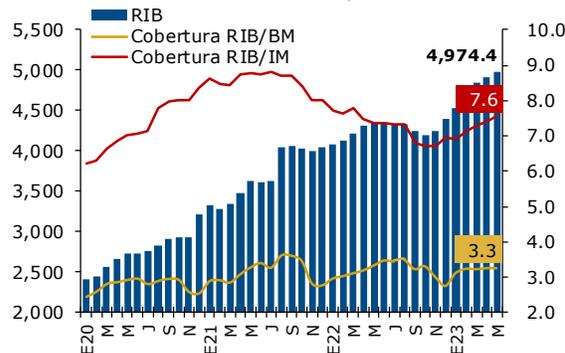
Variaciones de Reservas Internacionales Brutas  
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

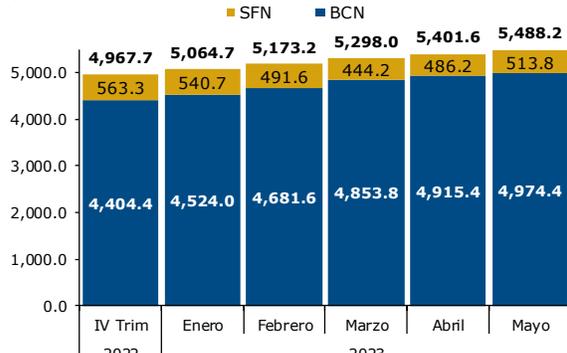
Finalmente, las RIB del BCN alcanzaron un saldo de 4,974.4 millones de dólares en mayo. Por otra parte, el saldo de las reservas internacionales del sistema financiero fue de 513.8 millones de dólares, lo que representó un aumento de 27.6 millones de dólares respecto al saldo de abril. Como resultado, las reservas internacionales consolidadas aumentaron en 86.5 millones de dólares, ubicándose en 5,488.2 millones de dólares al cierre de mayo.

Saldo de Reservas Internacionales del BCN  
(millones de dólares, cantidad de veces y meses)



Fuente: BCN.

Saldo de Reservas Internacionales Consolidadas  
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

El nivel de RIB del BCN, en conjunto con el saldo observado de la base monetaria, propició una cobertura de 3.3 veces la base monetaria, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

## Anexos

Tabla 1

## Posición neta de instrumentos monetarios del BCN en moneda nacional

(millones de córdobas)

Instrumentos del BCN	Posición	Abril 2023	Mayo 2023
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(10,316.9)	(35,565.7)
	Expansión (+)	10,217.2	35,664.8
	<b>Neto</b>	<b>(99.7)</b>	<b>99.1</b>
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	(2,652.9)	(4,426.9)
	Expansión (+)	1,566.2	2,755.8
	<b>Neto</b>	<b>(1,086.7)</b>	<b>(1,671.1)</b>
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(100.0)	(200.0)
	Expansión (+)	100.0	200.0
	<b>Neto</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Títulos de Inversión	Absorción (-)	0.0	0.0
	Expansión (+)	0.0	0.0
	<b>Neto</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(4,050.0)	(7,330.8)
	Expansión (+)	3,545.0	7,260.0
	<b>Neto</b>	<b>(505.0)</b>	<b>(70.8)</b>
<b>Posición neta de operaciones monetarias</b>	<b>Neto</b>	<b>(1,691.4)</b>	<b>(1,642.7)</b>
Encaje legal efectivo	Flujo	(219.4)	(487.4)
<b>Posición neta en córdobas</b>	<b>Neto</b>	<b>(1,910.8)</b>	<b>(2,130.0)</b>

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

Fuente: BCN.

Tabla 2

## Posición neta de instrumentos monetarios del BCN en moneda extranjera

(millones de dólares)

Instrumentos del BCN	Posición	Abril 2023	Mayo 2023
Letras del BCN	Absorción (-)	(178.8)	(125.5)
	Expansión (+)	274.2	100.5
	<b>Neto</b>	<b>95.4</b>	<b>(25.0)</b>
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(472.5)	(993.5)
	Expansión (+)	485.0	989.5
	<b>Neto</b>	<b>12.5</b>	<b>(4.0)</b>
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(0.0)	(0.0)
	Expansión (+)	0.0	0.0
	<b>Neto</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Posición neta de operaciones monetarias</b>	<b>Neto</b>	<b>107.9</b>	<b>(29.0)</b>
Encaje legal efectivo	Flujo	(23.3)	19.2
<b>Posición neta en dólares</b>	<b>Neto</b>	<b>84.6</b>	<b>(9.8)</b>

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

Fuente: BCN.

