



# Informe Monetario Septiembre 2022

Octubre de 2022



# Informe Monetario Septiembre 2022

## Contenido

<b>Resumen ejecutivo .....</b>	<b>2</b>
<b>1. Base monetaria.....</b>	<b>3</b>
<b>2. Agregados monetarios .....</b>	<b>3</b>
<b>3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional.....</b>	<b>3</b>
3.1. Tasa de referencia monetaria (TRM) y tasas de interés de ventanillas del BCN .....	3
3.2. Mecanismos de inyección de liquidez del BCN .....	4
3.3. Mecanismos de absorción de liquidez del BCN.....	5
<b>4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera.....</b>	<b>7</b>
<b>5. Encaje legal.....</b>	<b>8</b>
<b>6. Posición neta de instrumentos monetarios del BCN .....</b>	<b>9</b>
<b>7. Mercado de Cambio.....</b>	<b>10</b>
<b>8. Reservas Internacionales.....</b>	<b>10</b>

## Resumen ejecutivo

En septiembre de 2022, las decisiones y acciones de política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) se ejecutaron en correspondencia con la evolución positiva de las principales variables macroeconómicas, garantizando condiciones monetarias propicias para afianzar el dinamismo económico que se ha venido observado. En este sentido, en medio de un panorama internacional caracterizado por presiones inflacionarias, el BCN mantuvo gradualidad en los ajustes a su Tasa de Referencia Monetaria (TRM), guardando consistencia con la evolución de las condiciones monetarias internacionales y domésticas. Así, en el mes de septiembre, el BCN realizó un aumento de 50 puntos básicos a su TRM, estableciéndola en 6.00 por ciento, y a la vez continuó poniendo a disposición del sistema financiero los instrumentos monetarios necesarios para gestionar su liquidez.

En septiembre, las reservas internacionales brutas (RIB) continuaron en niveles adecuados, en la mesa de cambio del BCN y en el mercado cambiario del sistema financiero se registraron compras netas de divisas, la brecha cambiaria se mantuvo baja y estable (promediando 0.57%, por debajo de la comisión por venta de divisas del BCN del 2%) y la demanda de instrumentos del BCN mantuvo su dinamismo. Por su parte, la Tesorería General de la República (TGR) hizo uso de sus depósitos en el BCN.

En línea con el dinamismo de la actividad económica, los agregados monetarios mostraron tasas de crecimiento interanuales de dos dígitos, con incrementos del numerario del 15.2 por ciento y de los depósitos del 13.6 por ciento. Asimismo, la base monetaria creció 19.2 por ciento en términos interanuales y registró una expansión con relación al mes de agosto de 2022.

Por otra parte, en septiembre, la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda nacional (MN) del BCN resultó en una absorción de liquidez, explicada por el incremento del encaje legal, compensado en parte por la redención neta de Operaciones de Mercado Abierto (OMA) y el pago neto de Depósitos Monetarios. En cambio, la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda extranjera (ME) del BCN reflejaron una expansión de liquidez, debido a la redención neta de Letras en dólares y el pago neto de Depósitos Monetarios, contrarrestado parcialmente por el aumento del encaje legal.

Finalmente, el saldo de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN se ubicó en 4,243.7 millones de dólares, lo que representa 197.2 millones de dólares más que en diciembre de 2021. Por otra parte, las RIB del sistema financiero alcanzaron un saldo de 436.5 millones de dólares, de manera que las reservas consolidadas se situaron en 4,680.3 millones de dólares, lo cual representó un incremento respecto al saldo de diciembre de 2021 de 81.8 millones de dólares. El nivel de RIB del BCN fue consistente con una cobertura a base monetaria de 3.2 veces, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

## 1. Base monetaria

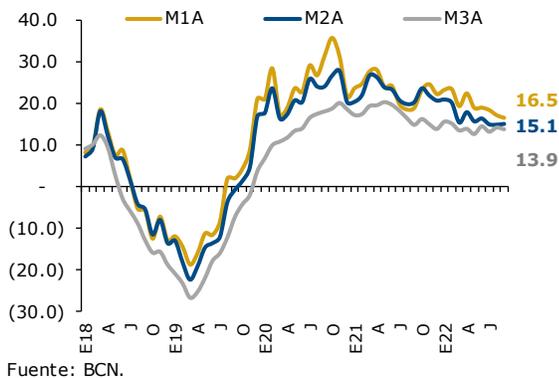
**Orígenes de variaciones de la base monetaria**  
(flujos en millones de córdobas)



En septiembre de 2022, la base monetaria registró un saldo de 47,152.5 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 2,726.1 millones de córdobas respecto al mes de agosto 2022.

El comportamiento de la base monetaria estuvo determinado principalmente por la redención neta de valores del BCN (C\$1,214.6 millones), la posición expansiva de las operaciones del Gobierno Central (C\$730.7 millones) y las compras de divisas a través de la mesa de cambio (C\$505.4 millones).

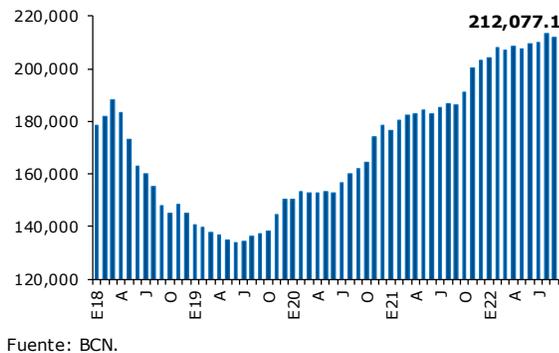
**Agregados Monetarios**  
(variación interanual, porcentaje)



## 2. Agregados monetarios

Todos los agregados monetarios continuaron mostrando un desempeño positivo. Así, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 16.5 por ciento (17.2% en agosto), explicado por el aumento tanto del numerario (15.2%) como de los depósitos a la vista (17.9%). El M2A registró una tasa de variación de 15.1 por ciento (14.9% en agosto), mientras que, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 13.9 por ciento (14.3% en el mes previo), consistente con el comportamiento del M2A y el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (13.1%).

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

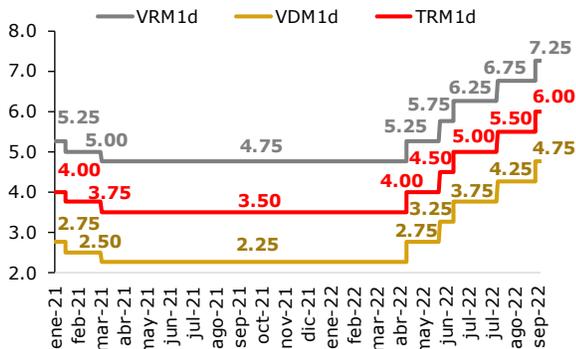


## 3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

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

En correspondencia con la evolución de las tasas de intereses internacionales y de las condiciones monetarias internas, en el mes de septiembre el BCN

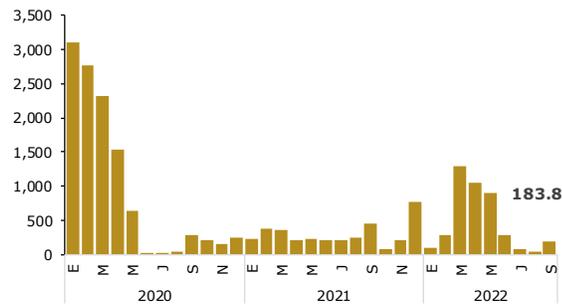
Tasas de interés del BCN al 30 de septiembre 2022<sup>1/</sup>  
(porcentaje)



Fuente: BCN.

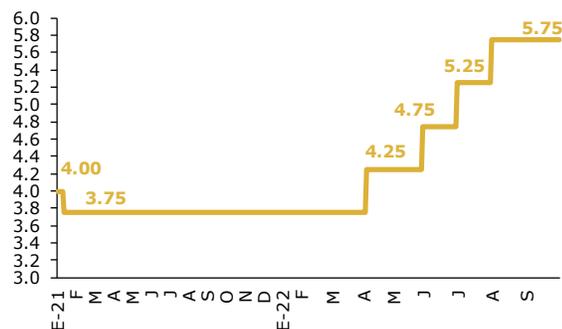
1/: **VRM**: Ventanilla de Reportos Monetarios;  
**VDM**: Ventanilla de Depósitos Monetarios;  
**TRM**: Tasa de Referencia de Reportos Monetarios

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



Fuente: BCN.

Tasa de interés de subasta de reportos monetarios a 1 día plazo  
(porcentaje)



Fuente: BCN.

decidió ajustar la tasa de referencia monetaria (TRM) en 50 puntos básicos (p.b.), pasando de 5.50 a 6.00 por ciento. De igual forma, el BCN resolvió establecer las tasas de las ventanillas de Reportos Monetarios y Depósitos Monetarios (ambas al plazo de 1 día) en 7.25 por ciento y 4.75 por ciento.

Asimismo, el BCN realizó ajustes iguales a los de la TRM a las tasas de ventanillas en los plazos mayores a 1 día, en particular, incrementó la tasa de la ventanilla de Reportos Monetarios a 7 días y la tasa de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional a plazo de 7, 14 y 30 días.

Adicionalmente, el BCN realizó ajustes a las tasas de ventanilla de Depósitos Monetarios en dólares al plazo de 1 día, 7 días, 14 días y a 30 días. Con respecto a las tasas de los TIN en córdobas, el BCN realizó un ajuste a la tasa correspondiente al plazo de 1 mes. Asimismo, incrementó las tasas de los TIN en dólares al plazo de 1 mes y 3 meses.

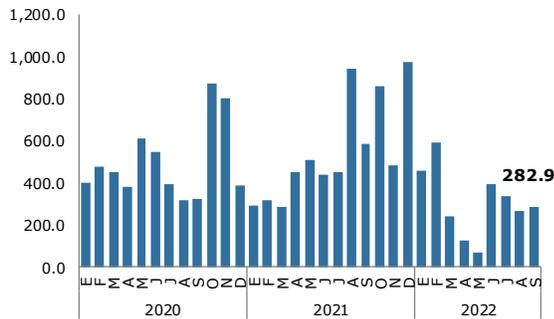
En línea con la decisión de política del BCN, las tasas de Letras en moneda nacional colocadas a través de subastas, así como las tasas de reportos monetarios reflejaron alzas. Asimismo, las tasas de Letras en moneda extranjeras colocadas a través de subasta reflejaron ajustes, consistentes con la dinámica de las tasas internacionales.

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

En septiembre el saldo promedio de Reportos Monetarios se situó en 183.8 millones de córdobas. Durante el mes se transaron 1,242.5 millones de córdobas en estos instrumentos (C\$229.0 millones fueron colocados a través de subastas y C\$1,013.5 fueron colocados a través del mecanismo de ventanilla), y se recuperaron 1,175.0 millones de córdobas.

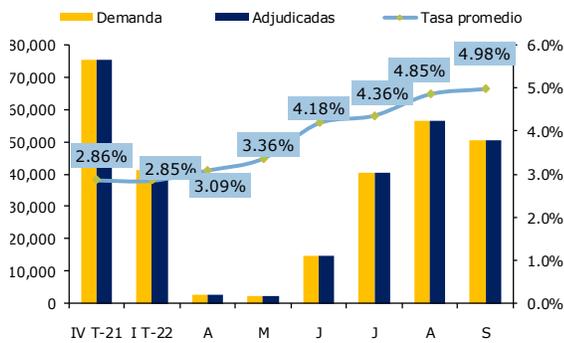
Con relación a los Reportos Monetarios colocados a través de subastas, estos tuvieron un plazo promedio de 1 día y una tasa promedio de 5.75 por ciento. Por

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



Fuente: BCN.

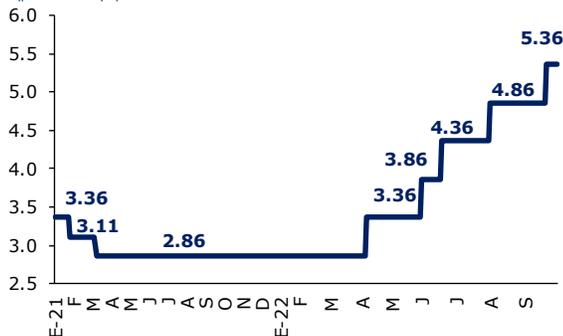
**Subastas monetarias de valores: Letras a plazo de 1 día**  
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

**Tasa de interés de Letras a 1 día plazo**

(porcentaje)



Fuente: BCN.

otro lado, los Reportos Monetarios colocados a través del mecanismo de ventanilla tuvieron un plazo promedio de 5.4 días y una tasa promedio ponderada de 7.06 por ciento.

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

En septiembre, el saldo promedio de los Depósitos Monetarios en moneda nacional fue de 282.9 millones de córdobas. Se realizó un pago neto de 75 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, producto de captar 5,375 millones de córdobas y pagar 5,450 millones de córdobas. Estas operaciones se realizaron a los plazos de 1 día (C\$3,625 millones) y 3 días (C\$1,750 millones).

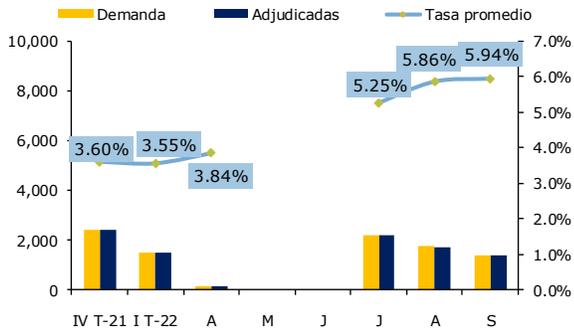
En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una redención neta de 1,900.5 millones de córdobas, producto de colocar 50,659.1 millones de córdobas y redimir 52,559.6 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día fue de 2,302.7 millones de córdobas (C\$2,465.2 millones en agosto 2022). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 4.98 por ciento.

Adicionalmente, el mayor monto diario colocado en septiembre de 2022 fue de 4,310 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 8.0 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional; mientras que, el más bajo fue de 1,400 millones de córdobas, equivalente a 2.6 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 5.0 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (5.2% en agosto).

En el caso de las Letras sin mantenimiento de valor, el BCN ofreció 875 millones de córdobas a valor facial (14% a plazo de 7 días, 37% a plazo de 14 días y el restante 49% a plazo de 1 mes). En el mes de

septiembre, el sistema financiero demandó 1,360 millones de córdobas en Letras del BCN sin mantenimiento de valor, de los cuales se adjudicó el 100 por ciento de lo demandado. Las colocaciones de Letras del BCN se realizaron a un plazo promedio de 15.2 días y a una tasa promedio ponderada de 5.94 por ciento.

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



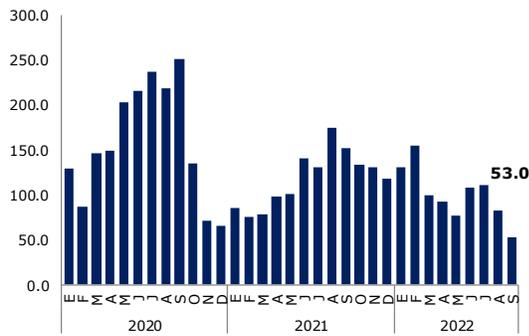
Fuente: BCN.

En cuanto a las Letras con mantenimiento de valor, el BCN ofertó 275 millones de córdobas a valor facial (55% a plazo de 3 meses y 45% a plazo de 6 meses). En el mes de septiembre, el sistema financiero demandó 300 millones de córdobas en Letras del BCN con mantenimiento de valor, de los cuales se adjudicó el 100 por ciento de lo demandado. Las colocaciones de Letras del BCN se realizaron a un plazo promedio de 67.7 días y a una tasa promedio ponderada de 4.70 por ciento.

En lo referente a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de septiembre se presentó una redención neta de 0.6 millones de córdobas (C\$0.6 millones a un plazo de 12 meses y una tasa promedio de 6.15 por ciento).

Así, el BCN, mediante sus OMA y Depósitos Monetarios en moneda nacional, propició una expansión de la liquidez agregada de 1,357.1 millones de córdobas (contracción de C\$945.7 millones en agosto).

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



Fuente: BCN.

**Posición neta de operaciones monetarias del BCN en MN**  
Instrumentos pagaderos en moneda nacional  
(millones de córdobas)

Operaciones de mercado abierto		Agosto 2022	Septiembre 2022
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(56,699.4)	(50,659.1)
	Expansión (+)	55,078.7	52,559.6
	<b>Neto</b>	<b>(1,620.7)</b>	<b>1,900.5</b>
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	(1,730.6)	(1,654.3)
	Expansión (+)	1,904.6	967.8
	<b>Neto</b>	<b>174.0</b>	<b>(686.5)</b>
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(341.5)	(1,175.0)
	Expansión (+)	427.5	1,242.5
	<b>Neto</b>	<b>86.0</b>	<b>67.5</b>
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(10.2)	0.0
	Expansión (+)	10.2	0.6
	<b>Neto</b>	<b>0.0</b>	<b>0.6</b>
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(5,595.0)	(5,375.0)
	Expansión (+)	6,010.0	5,450.0
	<b>Neto</b>	<b>415.0</b>	<b>75.0</b>
<b>Posición neta de instrumentos en moneda nacional del BCN</b>	<b>Absorción (-)</b>	<b>(64,376.7)</b>	<b>(58,863.4)</b>
	<b>Expansión (+)</b>	<b>63,431.0</b>	<b>60,220.5</b>
	<b>Neto</b>	<b>(945.7)</b>	<b>1,357.1</b>

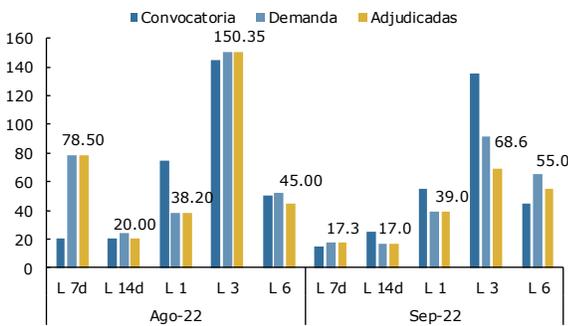
Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

## 4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

En el mes de septiembre, el saldo promedio de Depósitos Monetarios en moneda extranjera se situó en 53.0 millones de dólares. El BCN pagó, en términos netos, Depósitos Monetarios en moneda extranjera por 31.0 millones de dólares, producto de recibir 1,007.5 millones de dólares y pagar 1,038.5 millones de dólares. Las captaciones se realizaron según el siguiente detalle: 767.5 millones de dólares a plazo de 1 día y 240 millones de dólares a plazo de 3 días. La tasa promedio fue de 1.65 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 1.5 días. Por otra parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios colocado fue de 45.8 millones de dólares.

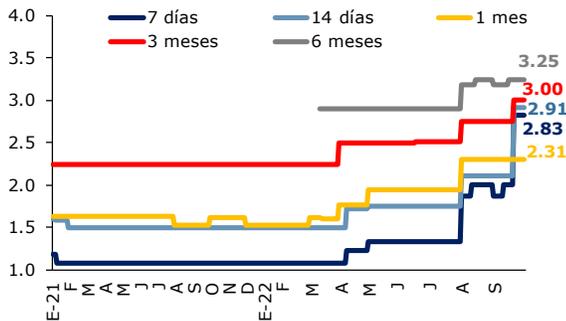
**Subastas competitivas de Letras del BCN**  
Instrumentos pagaderos en moneda extranjera  
(millones de dólares, valor facial)



Fuente: BCN.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron redenciones netas por 61.8 millones de dólares, producto de colocar 195.5 millones de dólares y redimir 257.3 millones de dólares. Estas colocaciones se adjudicaron a una tasa promedio de 2.70 por ciento y un plazo promedio de 86.4 días.

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



Fuente: BCN.

En cuanto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, en el mes de septiembre se realizaron redenciones netas, producto de redimir 0.9 millones de dólares y colocar 0.3 millones de dólares (US\$0.3 millones a un plazo de 12 meses y una tasa promedio de 4.95 por ciento).

Finalmente, el BCN, mediante sus OMA y Depósitos Monetarios en moneda extranjera realizó una expansión de liquidez de 93.4 millones de dólares (contracción de US\$13.6 millones en agosto).

Posición neta de operaciones monetarias del BCN en ME

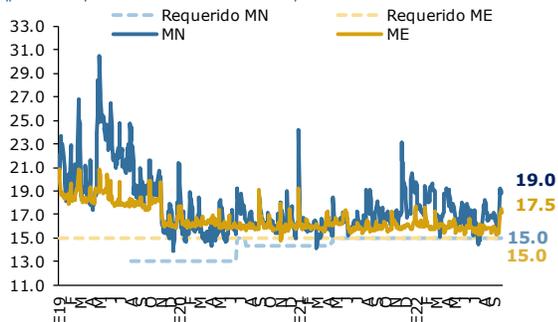
Instrumentos pagaderos en moneda extranjera (millones de dólares)

Instrumentos en moneda extranjera		Agosto 2022	Septiembre 2022
Letras del BCN	Absorción (-)	(330.5)	(195.5)
	Expansión (+)	316.4	257.3
	<b>Neto</b>	<b>(14.1)</b>	<b>61.8</b>
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(1,351.5)	(1,007.5)
	Expansión (+)	1,352.0	1,038.5
	<b>Neto</b>	<b>0.5</b>	<b>31.0</b>
Títulos de Inversión	Absorción (-)	0.0	(0.30)
	Expansión (+)	0.0	0.94
	<b>Neto</b>	<b>0.0</b>	<b>0.6</b>
<b>Posición neta de instrumentos en moneda extranjera del BCN</b>	<b>Absorción (-)</b>	<b>(1,682.0)</b>	<b>(1,203.3)</b>
	<b>Expansión (+)</b>	<b>1,668.4</b>	<b>1,296.7</b>
	<b>Neto</b>	<b>(13.6)</b>	<b>93.4</b>

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

Fuente: BCN.

Tasa efectiva de encaje legal (porcentajes, medición catorcenal)



Fuente: BCN.

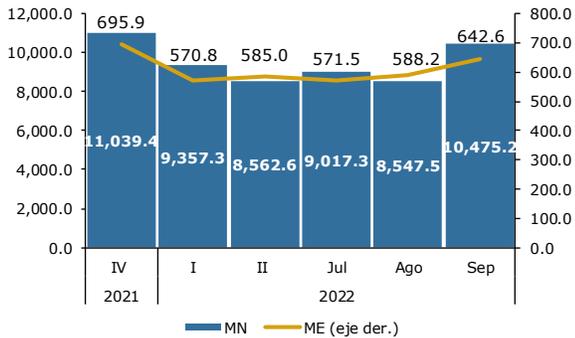
## 5. Encaje legal

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 19 por ciento en moneda nacional y 17.5 por ciento en moneda extranjera, lo que respectivamente representó 4 y 2.5 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 2,188.3 millones de córdobas, mientras que, en moneda extranjera el excedente ascendió a 89.2 millones de dólares.

**Saldo de encaje legal**

(millones de la moneda correspondiente)



Fuente: BCN.

Así, al cierre de septiembre, el saldo de encaje en moneda nacional fue 10,475.2 millones de córdobas, lo que implicó un aumento de 1,927.7 millones de córdobas (absorción de liquidez). Por otra parte, el encaje en moneda extranjera finalizó el mes en 642.6 millones de dólares, consistente con un incremento de 54.5 millones de dólares (absorción 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 570.6 millones de córdobas, la cual fue efectuada a través de un aumento del encaje legal efectivo en moneda nacional (C\$1,927.7 millones), contrarrestado parcialmente por la redención neta de OMA en córdobas (C\$1,282.1 millones) y el pago neto de Depósitos Monetarios en córdobas (C\$75 millones).

**Posición neta de instrumentos monetarios del BCN\***

(millones según la moneda indicada)

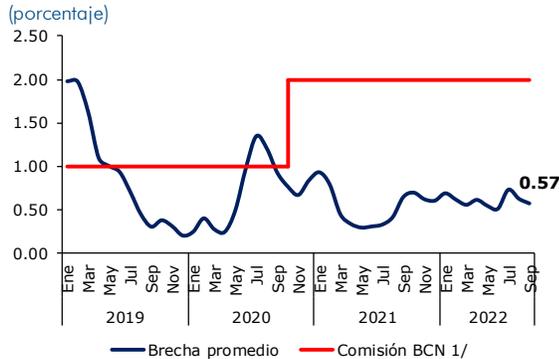
Operaciones monetarias	Agosto 2022	Septiembre 2022	
<b>En moneda nacional</b>			
OMA	Absorción (-)	(58,781.7)	(53,488.4)
	Expansión (+)	57,421.0	54,770.5
	<b>Neto</b>	<b>(1,360.7)</b>	<b>1,282.1</b>
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(5,595.0)	(5,375.0)
	Expansión (+)	6,010.0	5,450.0
	<b>Neto</b>	<b>415.0</b>	<b>75.0</b>
Encaje legal efectivo	Flujo	469.8	(1,927.7)
	<b>Absorción (-)</b>	<b>(63,906.9)</b>	<b>(60,791.1)</b>
<b>Posición neta en córdobas</b>	<b>Expansión (+)</b>	<b>63,431.0</b>	<b>60,220.5</b>
	<b>Neto</b>	<b>(475.9)</b>	<b>(570.6)</b>
<b>En moneda extranjera</b>			
OMA	Absorción (-)	(330.5)	(195.8)
	Expansión (+)	316.4	258.2
	<b>Neto</b>	<b>(14.1)</b>	<b>62.4</b>
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(1,351.5)	(1,007.5)
	Expansión (+)	1,352.0	1,038.5
	<b>Neto</b>	<b>0.5</b>	<b>31.0</b>
Encaje legal efectivo	Flujo	(16.7)	(54.5)
	<b>Absorción (-)</b>	<b>(1,682.0)</b>	<b>(1,203.3)</b>
<b>Posición neta en dólares</b>	<b>Expansión (+)</b>	<b>1,651.7</b>	<b>1,242.3</b>
	<b>Neto</b>	<b>(30.3)</b>	<b>39.0</b>

\*/: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

En cambio, la posición neta de las operaciones monetarias en dólares resultó en una expansión de liquidez por 39 millones de dólares, lo que se explica por la redención neta de Letras pagaderas en dólares (US\$62.4 millones) y el pago neto de Depósitos Monetarios en dólares (US\$31.0 millones), compensado en parte por el aumento del encaje legal efectivo en moneda extranjera (US\$54.5 millones).

**Brecha cambiaria de venta**



Fuente: BCN.

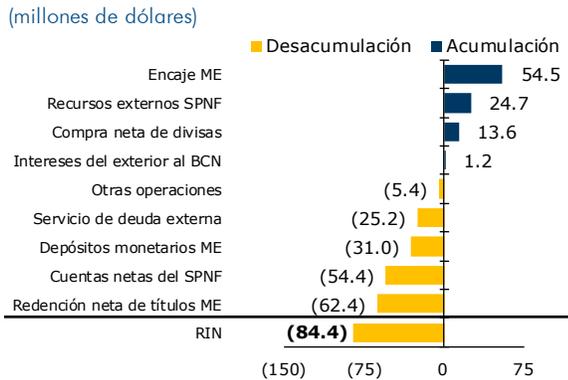
1/: Comisión que cobra el BCN al Sistema Financiero por la venta de divisas.

## 7. Mercado de Cambio

Durante el mes de septiembre, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 13.6 millones de dólares.

Asimismo, el sistema financiero realizó compras netas de divisas al público por 7.2 millones de dólares. Así, la brecha cambiaria de venta promedio del mes se ubicó en 0.57 por ciento (0.63% en agosto 2022), por debajo del 2 por ciento de la comisión cambiaria de venta de divisas establecida por el BCN.

**Variaciones de Reservas Internacionales Netas**



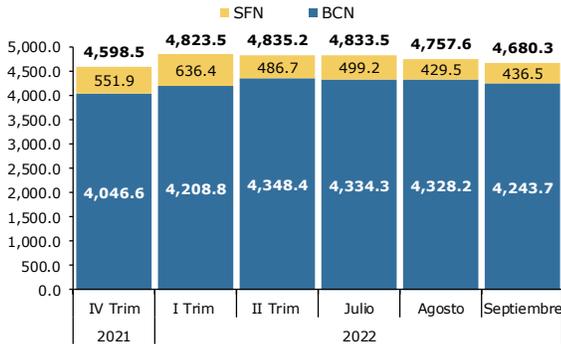
Fuente: BCN.

## 8. Reservas Internacionales

Las reservas internacionales netas (RIN) registraron una disminución de 84.4 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la redención neta de Letras pagaderas en dólares (US\$62.4 millones), la disminución neta de las cuentas del Sector Público No Financiero (US\$54.4 millones) y el pago neto de Depósitos Monetarios en dólares (US\$31 millones). Lo anterior fue compensado en parte por el aumento del encaje legal en moneda extranjera (US\$54.5 millones), la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero (US\$24.7 millones) y la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN (US\$13.6 millones).

Al incorporar los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera, la colocación neta de instrumentos del BCN en moneda extranjera y

**Saldo de Reservas Internacionales Consolidadas**  
(millones de dólares)

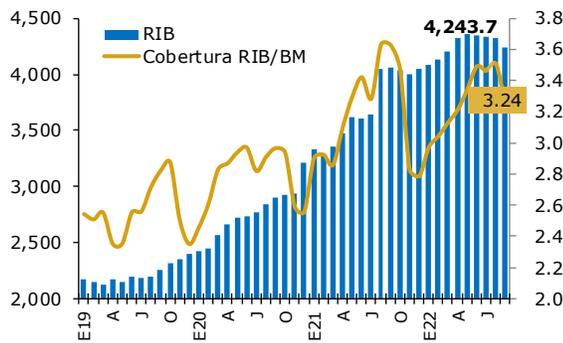


Fuente: BCN.

FOGADE, se obtuvo una desacumulación en Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) de 46.7 millones de dólares.

Finalmente, las RIB del BCN disminuyeron 84.4 millones de dólares en septiembre, finalizando con un saldo de 4,243.7 millones de dólares, lo que representa 197.2 millones de dólares más que en diciembre de 2021. Mientras que, las reservas internacionales del sistema financiero se incrementaron en 7.1 millones de dólares, situándose en 436.5 millones de dólares. Como resultado, las reservas internacionales consolidadas disminuyeron en 77.4 millones de dólares, ubicándose en 4,680.3 millones de dólares al cierre de septiembre.

**Saldo de Reservas Internacionales del BCN**  
(millones de dólares y cobertura en número de veces)



Fuente: BCN.

El nivel de RIB del BCN, en conjunto con el saldo observado de la base monetaria, propició una cobertura de 3.24 veces la base monetaria, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

