



# Informe Monetario Julio 2022

Agosto de 2022



# Informe Monetario Julio 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>4</b>
3.1. Tasa de referencia monetaria (TRM) y tasas de interés de ventanillas del BCN .....	4
3.2. Mecanismos de inyección de liquidez del BCN .....	4
3.3. Mecanismos de absorción de liquidez del BCN.....	4
<b>4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera.....</b>	<b>6</b>
<b>5. Encaje legal.....</b>	<b>7</b>
<b>6. Posición neta de instrumentos monetarios del BCN .....</b>	<b>8</b>
<b>7. Mercado de Cambio.....</b>	<b>9</b>
<b>8. Reservas Internacionales.....</b>	<b>10</b>

## Resumen ejecutivo

En julio de 2022, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) se mantuvo en consonancia con el objetivo de favorecer el crecimiento económico y la intermediación financiera a costos moderados, en un contexto de endurecimiento de la política monetaria global. En este sentido, el BCN no modificó su Tasa de Referencia Monetaria (TRM), permaneciendo invariable en 5 por ciento durante todo el mes, y continuó poniendo a disposición del sistema financiero los instrumentos monetarios necesarios para gestionar su liquidez, en un contexto de dinamismo de la actividad económica y de estabilidad del sector monetario.

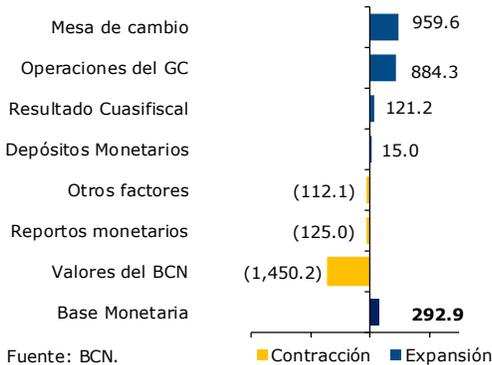
La evolución de las principales variables monetarias favoreció la estabilidad de las reservas internacionales, en particular, las operaciones en la mesa de cambio del BCN reflejaron compras netas de divisas, el mercado cambiario del sistema financiero también registró compras netas (y una brecha cambiaria baja y estable, promediando 0.75%, en comparación con 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.

Los agregados monetarios siguieron mostrando tasas de crecimiento interanuales de dos dígitos, con incrementos del numerario del 14.9 por ciento y de los depósitos del 12.2 por ciento. En este sentido, la base monetaria creció 15.3 por ciento en términos interanuales y registró una expansión de 292.9 millones de córdobas con relación al mes de junio de 2022.

Por otra parte, en julio, la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda nacional (MN) del BCN resultó en una absorción de liquidez, explicada por la colocación neta de Operaciones de Mercado Abierto (OMA) y el aumento del encaje legal, compensado en parte por 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 al pago neto de Depósitos Monetarios y la reducción del encaje legal, contrarrestado parcialmente por la colocación neta de Letras en dólares.

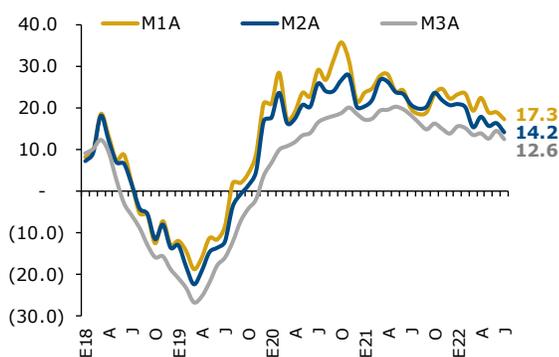
Finalmente, el saldo de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN alcanzó 4,334.3 millones de dólares, reflejando una disminución de 14.1 millones de dólares respecto a junio de 2022, mientras que, las RIB del sistema financiero aumentaron alcanzando un saldo de 500.1 millones de dólares, de manera que las reservas consolidadas se situaron en 4,834.4 millones de dólares, lo cual representó una reducción intermensual de 1.5 millones de dólares. El nivel de RIB del BCN fue consistente con una cobertura a base monetaria de 3.46 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)



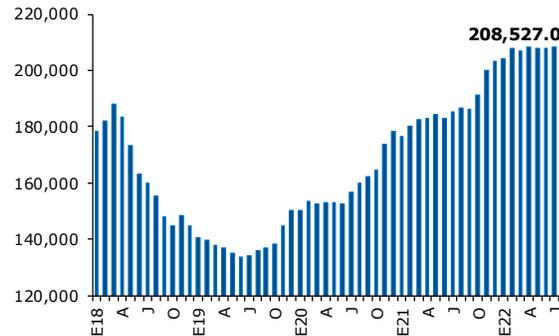
Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

## 1. Base monetaria

En julio de 2022, la base monetaria registró un saldo de 44,991.1 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 15.3 por ciento. En términos de flujo, la base monetaria presentó una expansión de 292.9 millones de córdobas respecto al mes de junio 2022.

El comportamiento de la base monetaria estuvo determinado principalmente por las operaciones a través de la mesa de cambio (C\$959.6 millones) y la posición expansiva de las operaciones del Gobierno Central en moneda nacional (C\$884.3 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una colocación neta de Letras del BCN (C\$1,450.2 millones) y la recuperación a través de los reportos monetarios (C\$125 millones).

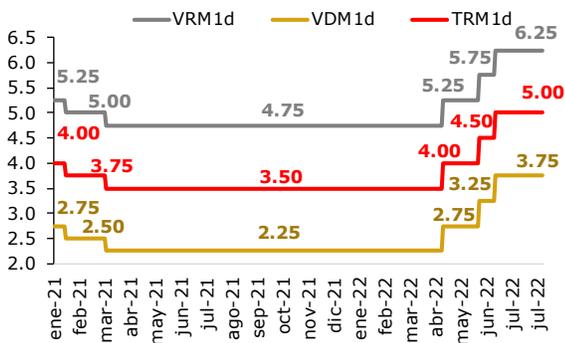
## 2. Agregados monetarios

Todos los agregados monetarios continuaron mostrando un desempeño positivo. Así, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 17.3 por ciento (19% en junio), explicado por el aumento tanto del numerario (14.9%) como de los depósitos a la vista (19.8%). El M2A registró una tasa de variación de 14.2 por ciento (16.4% en junio), mientras que, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 12.6 por ciento (14.6% en el mes previo), consistente con el comportamiento del M2A y el crecimiento de los depósitos en ME (11.5%).

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

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

Tasas de interés del BCN al 31 de julio 2022<sup>1/</sup> (porcentaje)



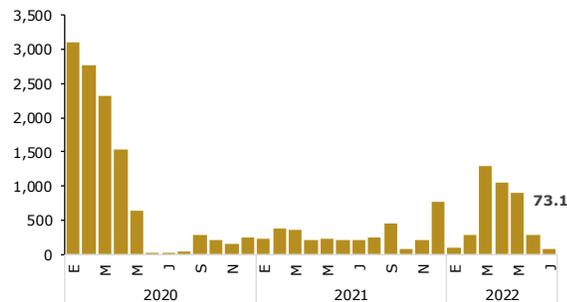
Fuente: BCN.

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

En correspondencia con la evolución de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas, en el mes de julio el BCN decidió mantener la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) al plazo de 1 día en 5.00 por ciento. De igual forma, el BCN mantuvo las tasas de las ventanillas de Reportos Monetarios y Depósitos Monetarios (ambas al plazo de 1 día) en 6.25 por ciento y 3.75 por ciento, respectivamente.

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

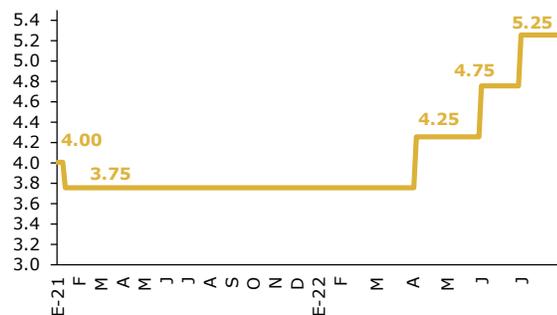
Saldo promedio de Reportos Monetarios (millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

En julio el saldo promedio de Reportos Monetarios se situó en 73.1 millones de córdobas. Durante el mes se transaron 619.8 millones de córdobas en estos instrumentos (C\$57.3 millones fueron colocados a través de subastas y C\$562.5 fueron colocados a través del mecanismo de ventanilla), y se recuperaron 744.8 millones de córdobas.

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



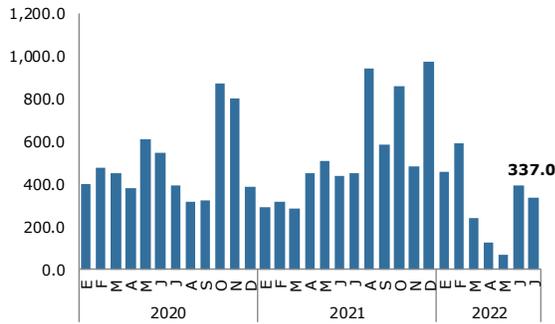
Fuente: BCN.

Con relación a los Reportos Monetarios colocados a través de subastas, estos tuvieron un plazo promedio de 1 día y una tasa promedio de 5.25 por ciento. Por otro lado, los Reportos Monetarios colocados a través del mecanismo de ventanilla tuvieron un plazo promedio de 2.9 días y una tasa promedio ponderada de 6.30 por ciento.

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

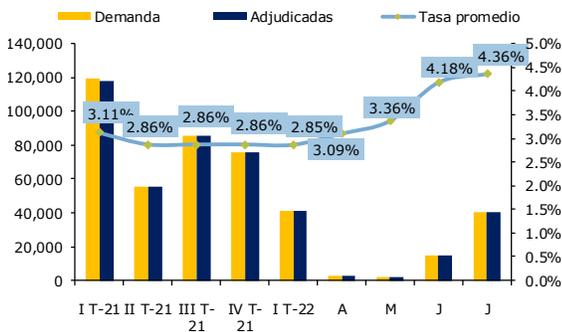
En julio, el saldo promedio de los Depósitos Monetarios en MN fue de 337 millones de córdobas. Se realizó un pago neto de 15 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en MN, producto de captar 6,565 millones de córdobas y

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



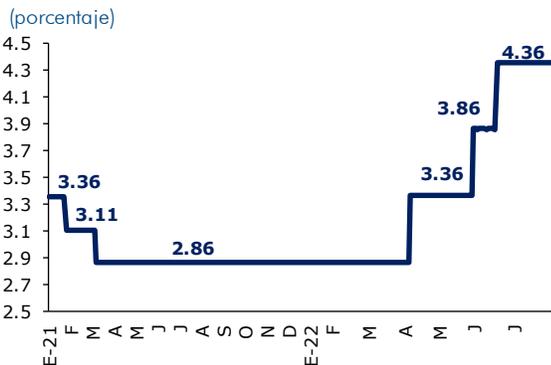
Fuente: BCN.

**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**



Fuente: BCN.

pagar 6,580 millones de córdobas. Estas operaciones se realizaron a los plazos de 1 día (C\$3,925 millones) y 3 días (C\$2,640 millones).

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una colocación neta de 579 millones de córdobas, producto de colocar 40,292.1 millones de córdobas y redimir 39,713.1 millones de córdobas. La intervención diaria promedio, mediante las Letras a plazo de 1 día fue de 1,918.7 millones de córdobas (C\$662.2 millones en junio 2022). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 4.36 por ciento.

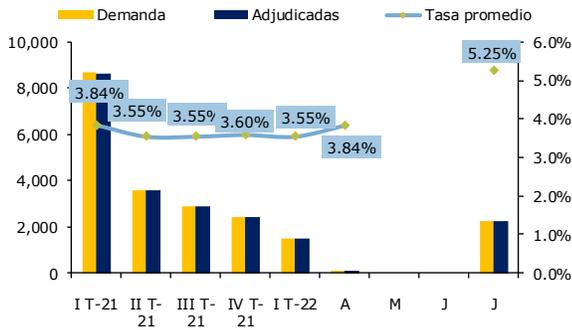
Adicionalmente, el mayor monto diario colocado en julio de 2022 fue de 3,300 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 6.5 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en MN; mientras que, el más bajo fue de 1,060 millones de córdobas, equivalente a 2.1 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 4.2 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (1.3% en junio).

En el caso de las Letras sin mantenimiento de valor, el BCN ofreció 1,010 millones de córdobas a valor facial (54% a plazo de 7 días, 34% a plazo de 14 días y el restante 12% a plazo de 1 mes. En cuanto a las Letras con mantenimiento de valor, el BCN ofertó 120 millones de córdobas a valor facial en cada uno de los plazos de 3 meses y 6 meses. En el mes de julio, el SFN demandó 2,213 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 12 días y a una tasa promedio ponderada de 5.25 por ciento. No se presentó demanda de Letras con mantenimiento de valor.

En lo referente a los Títulos de Inversión en moneda nacional, en el mes de julio no se realizaron colocaciones ni redenciones netas.

Así, el BCN, mediante sus OMA y Depósitos Monetarios en moneda nacional, propició una contracción de la liquidez agregada de 1,560.2 millones de córdobas (contracción de C\$2,824.0 millones en junio).

**Subastas competitivas de Letras del BCN**  
Instrumentos pagaderos en moneda nacional  
(millones de córdobas, valor facial y porcentaje)



Fuente: BCN.

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

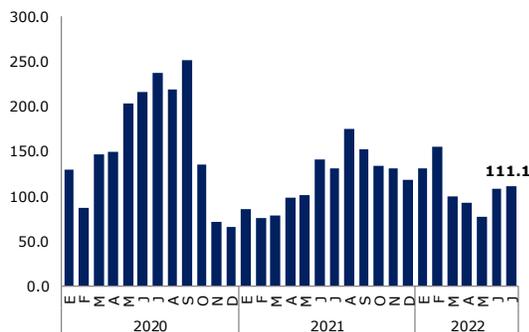
Operaciones de mercado abierto		Junio 2022	Julio 2022
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(14,567.9)	(40,292.1)
	Expansión (+)	12,568.1	39,713.1
	<b>Neto</b>	<b>(1,999.8)</b>	<b>(579.0)</b>
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	0.0	(2,209.1)
	Expansión (+)	0.0	1,337.9
	<b>Neto</b>	<b>0.0</b>	<b>(871.2)</b>
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(1,645.3)	(744.8)
	Expansión (+)	1,356.0	619.8
	<b>Neto</b>	<b>(289.3)</b>	<b>(125.0)</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 (-)	(8,665.0)	(6,565.0)
	Expansión (+)	8,130.0	6,580.0
	<b>Neto</b>	<b>(535.0)</b>	<b>15.0</b>
<b>Posición neta de instrumentos en moneda nacional del BCN</b>	<b>Absorción (-)</b>	<b>(24,878.2)</b>	<b>(49,810.9)</b>
	<b>Expansión (+)</b>	<b>22,054.1</b>	<b>48,250.7</b>
	<b>Neto</b>	<b>(2,824.0)</b>	<b>(1,560.2)</b>

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

Fuente: BCN.

**4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera**

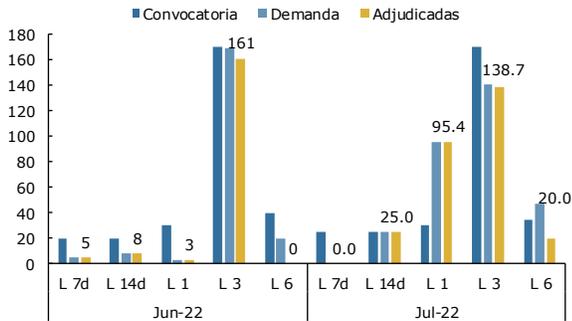
**Saldo promedio de Depósitos Monetarios en ME**  
(millones de dólares, valor precio)



Fuente: BCN.

En el mes de julio, el saldo promedio de Depósitos Monetarios en ME se situó en 111.1 millones de dólares. El BCN pagó, en términos netos, Depósitos Monetarios en ME por 30 millones de dólares, producto de recibir 1,507 millones de dólares y pagar 1,537 millones de dólares. Las captaciones se realizaron según el siguiente detalle: 1,018 millones de dólares a plazo de 1 día, 411 millones de dólares a plazo de 3 días, 40 millones de dólares a plazo de 7 días, 24 millones de dólares a plazo de 15 días y 14 millones de dólares a plazo de 30 días. La tasa promedio fue de 0.91 por ciento, mientras el plazo promedio de las colocaciones fue de 2.3 días. Por otra

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



Fuente: BCN.

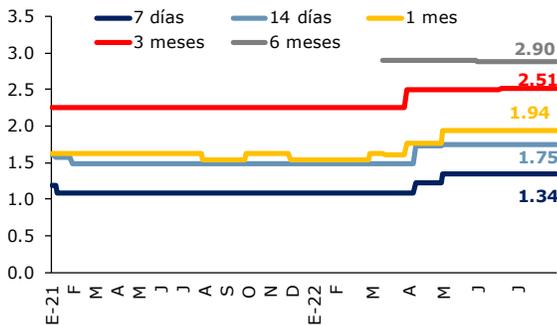
parte, el monto promedio diario de Depósitos Monetarios colocado fue de 50.2 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron colocaciones netas por 13.1 millones de dólares, producto de colocar 277.9 millones de dólares y redimir 264.9 millones de dólares. Estas colocaciones se adjudicaron a una tasa promedio de 2.27 por ciento y un plazo promedio de 61 días.

En cuanto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, en el mes de julio se realizaron redenciones netas de 0.59 millones de dólares, producto de redimir 0.64 millones de dólares y colocar 0.05 millones de dólares (US\$0.01 millones a un plazo de 6 meses y una tasa promedio de 3.95 por ciento y US\$0.04 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 inyección de liquidez de 17.5 millones de dólares (expansión de US\$10.7 millones en junio).

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



Fuente: BCN.

**Posición neta de operaciones monetarias del BCN en ME**  
Instrumentos pagaderos en moneda extranjera  
(millones de dólares)

Instrumentos en moneda extranjera		Junio 2022	Julio 2022
Letras del BCN	Absorción (-)	(176.3)	(277.9)
	Expansión (+)	243.5	264.9
	<b>Neto</b>	<b>67.2</b>	<b>(13.1)</b>
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(1,379.5)	(1,507.0)
	Expansión (+)	1,323.0	1,537.0
	<b>Neto</b>	<b>(56.5)</b>	<b>30.0</b>
Títulos de Inversión	Absorción (-)	0.0	(0.05)
	Expansión (+)	0.0	0.64
	<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>(1,555.8)</b>	<b>(1,785.0)</b>
	<b>Expansión (+)</b>	<b>1,566.5</b>	<b>1,802.5</b>
	<b>Neto</b>	<b>10.7</b>	<b>17.5</b>

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

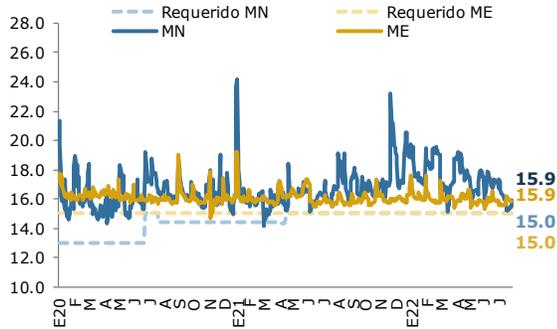
Fuente: BCN.

## 5. Encaje legal

En julio se registró un sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal en córdobas y en

dólares, tanto en la medición diaria como en la catorcenal.

**Tasa efectiva de encaje legal**  
(porcentajes, medición catorcenal)



Fuente: BCN.

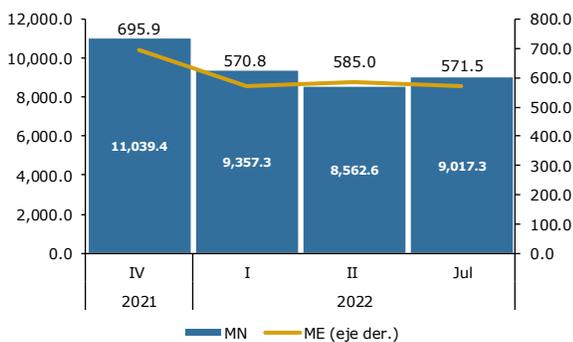
En lo que se refiere a la medición catorcenal, tanto en MN como en ME, la tasa efectiva de fin de mes se ubicó en 15.9 por ciento, lo que representó 0.9 puntos porcentuales por encima de la tasa catorcenal requerida (15% en ambas monedas). Estas tasas fueron consistentes con un exceso de encaje en MN de 473.7 millones de córdobas, mientras que, en ME el excedente ascendió a 30.9 millones de dólares.

Así, al cierre de julio, el saldo de encaje en moneda nacional fue 9,017.3 millones de córdobas, lo que implicó un aumento de 454.7 millones de córdobas (absorción de liquidez). Por otra parte, el encaje en moneda extranjera finalizó el mes en 571.5 millones de dólares, consistente con una disminución de 13.5 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 2,014.9 millones de córdobas, la cual fue efectuada a través de la colocación neta de OMA en córdobas (C\$1,575.2 millones) y el aumento del encaje legal efectivo en moneda nacional (C\$454.7 millones), contrarrestado parcialmente por el pago neto de Depósitos Monetarios en córdobas (C\$15 millones).

**Saldo de encaje legal**  
(millones de la moneda correspondiente)



Fuente: BCN.

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN\*

(millones según la moneda indicada)

Operaciones monetarias	Junio 2022	Julio 2022	
<b>En moneda nacional</b>			
OMA	Absorción (-)	(16,213.2)	(43,245.9)
	Expansión (+)	13,924.1	41,670.7
	<b>Neto</b>	<b>(2,289.0)</b>	<b>(1,575.2)</b>
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(8,665.0)	(6,565.0)
	Expansión (+)	8,130.0	6,580.0
	<b>Neto</b>	<b>(535.0)</b>	<b>15.0</b>
Encaje legal efectivo	Flujo	(228.3)	(454.7)
	<b>Absorción (-)</b>	<b>(25,106.5)</b>	<b>(50,265.7)</b>
<b>Posición neta en córdobas</b>	<b>Expansión (+)</b>	<b>22,054.1</b>	<b>48,250.7</b>
	<b>Neto</b>	<b>(3,052.3)</b>	<b>(2,014.9)</b>
<b>En moneda extranjera</b>			
OMA	Absorción (-)	(176.3)	(278.0)
	Expansión (+)	243.5	265.5
	<b>Neto</b>	<b>67.2</b>	<b>(12.5)</b>
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(1,379.5)	(1,507.0)
	Expansión (+)	1,323.0	1,537.0
	<b>Neto</b>	<b>(56.5)</b>	<b>30.0</b>
Encaje legal efectivo	Flujo	(25.0)	13.5
	<b>Absorción (-)</b>	<b>(1,555.8)</b>	<b>(1,785.0)</b>
<b>Posición neta en dólares</b>	<b>Expansión (+)</b>	<b>1,541.5</b>	<b>1,816.0</b>
	<b>Neto</b>	<b>(14.3)</b>	<b>31.0</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 de 31 millones de dólares, lo que se explica por el pago neto de Depósitos Monetarios en dólares (US\$30 millones) y la reducción del encaje legal efectivo en moneda extranjera (US\$13.5 millones), compensado en parte por la colocación neta de Letras pagaderas en dólares (US\$12.5 millones).

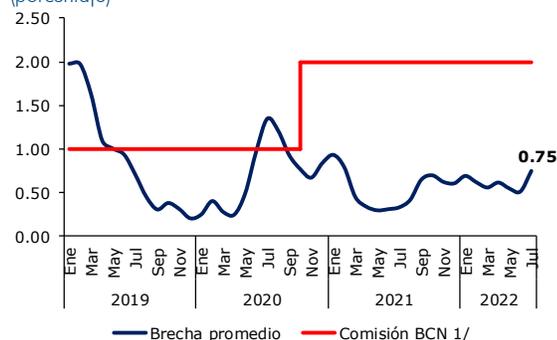
## 7. Mercado de Cambio

Durante el mes de julio, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 26.8 millones de dólares.

Asimismo, el SFN realizó compras netas de divisas al público por 14.8 millones de dólares. Así, la brecha cambiaria de venta promedio del mes se ubicó en 0.75 por ciento (0.51% en junio 2022), por debajo del 2 por ciento de la comisión cambiaria de venta de divisas establecida por el BCN.

### Brecha cambiaria de venta

(porcentaje)

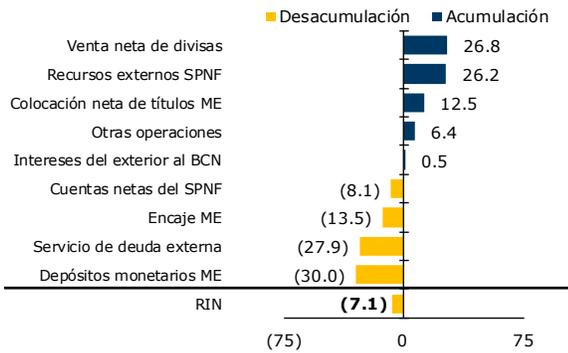


Fuente: BCN.

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

## 8. Reservas Internacionales

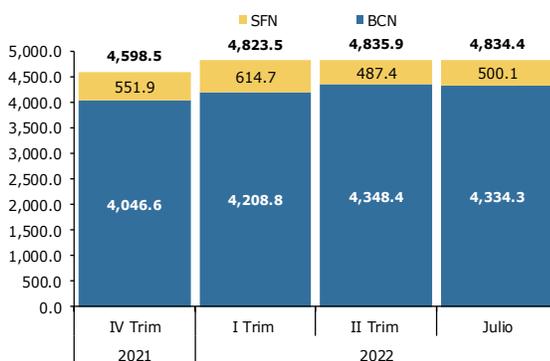
**Variaciones de Reservas Internacionales Netas**  
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Las reservas internacionales netas (RIN) registraron una disminución de 7.1 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente al pago neto de depósitos monetarios en dólares (US\$30 millones), el servicio de la deuda externa (US\$27.9 millones) y la disminución del encaje en ME (US\$13.5 millones). Lo anterior fue compensado en parte por la compra neta de divisas (US\$26.8 millones), la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero (US\$26.2 millones) y la colocación neta de Letras pagaderas en dólares (US\$12.5 millones).

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

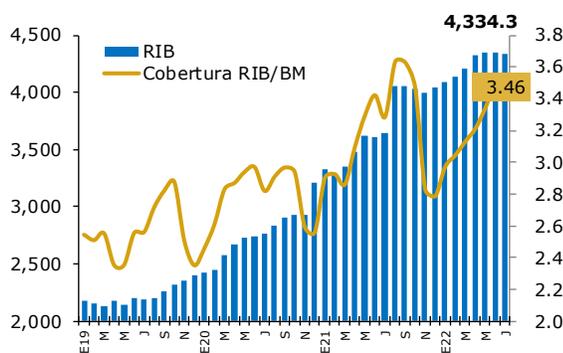


Fuente: BCN.

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 Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) de 22.9 millones de dólares.

Finalmente, las RIB del BCN disminuyeron 14.1 millones de dólares en julio, finalizando con un saldo de 4,334.3 millones de dólares. Mientras que, las reservas internacionales del SFN aumentaron en 12.6 millones de dólares, situándose en 500.1 millones de dólares. Como resultado, las reservas internacionales consolidadas disminuyeron en 1.5 millones de dólares, ubicándose en 4,834.4 millones de dólares al cierre de julio.

**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 3.46 veces la base monetaria, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

