



Informe Monetario Noviembre 2022

Diciembre de 2022



Informe Monetario Noviembre 2022

Contenido

Resumen ejecutivo	2
1. Base monetaria.....	3
2. Agregados monetarios	3
3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional.....	3
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
4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera.....	6
5. Encaje legal.....	8
6. Posición neta de instrumentos monetarios del BCN	8
7. Mercado de Cambio.....	9
8. Reservas Internacionales.....	10

Resumen ejecutivo

En noviembre de 2022, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) se mantuvo dirigida a favorecer el crecimiento económico y la intermediación financiera, en un contexto monetario internacional adverso, caracterizado por el endurecimiento de la política monetaria global para hacer frente a la elevada inflación. En este sentido, 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 noviembre el BCN realizó un aumento de 50 puntos básicos a su TRM, estableciéndola en 6.50 por ciento, y continuó poniendo a disposición del sistema financiero los instrumentos monetarios necesarios para gestionar su liquidez, en un entorno doméstico de dinamismo de la actividad económica y de estabilidad del sector monetario.

Entre otros elementos de la evolución monetaria, en noviembre se registraron compras netas de divisas en la mesa de cambio del BCN y en el mercado cambiario del sistema financiero, la brecha cambiaria se mantuvo baja y estable (promediando 0.44%, 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) utilizó recursos de sus cuentas en el BCN.

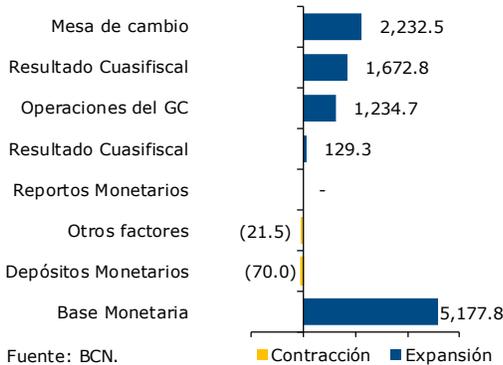
En línea con el dinamismo de la actividad económica, la base monetaria registró una expansión con relación al mes de octubre, la cual se debió principalmente a las operaciones en la mesa de cambio. En términos interanuales, la base monetaria registró un incremento de 1.3 por ciento, consistente con el desempeño observado en los agregados monetarios, los cuales siguen mostrando tasas de crecimiento interanuales positivas (el agregado más amplio, el M3A, creció 10.8%).

Por otra parte, en noviembre, la posición neta de los instrumentos monetarios en moneda nacional (MN) del BCN resultó en una expansión de liquidez, explicada por la redención neta de Operaciones de Mercado Abierto (OMA), compensado en parte por el aumento del encaje legal y la absorción neta de Depósitos Monetarios. De igual forma, 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 4,255 millones de dólares, lo que representa 208.4 millones de dólares más que en diciembre de 2021. Por otra parte, las RIB del sistema financiero alcanzaron un saldo de 524.6 millones de dólares, de manera que las reservas consolidadas se situaron en 4,779.6 millones de dólares, lo cual representó un incremento respecto al saldo de diciembre de 2021 de 181.1 millones de dólares. El nivel de RIB del BCN fue consistente con una cobertura a base monetaria de 3.03 veces, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

1. Base monetaria

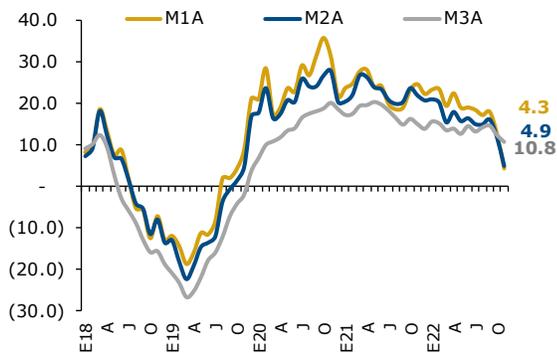
Orígenes de variaciones de la base monetaria
(flujos en millones de córdobas)



En noviembre de 2022, la base monetaria registró un saldo de 50,794.6 millones de córdobas, mostrando un crecimiento en términos interanuales de 1.3 por ciento. En términos de flujo, la base monetaria presentó una expansión de 5,177.8 millones de córdobas respecto al mes de octubre de 2022.

El comportamiento de la base monetaria estuvo determinado principalmente por las compras de divisas a través de la mesa de cambio (C\$2,232.5 millones), la posición expansiva del resultado cuasifiscal (C\$1,672.8 millones) y las operaciones del Gobierno Central (C\$1,234.7 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la absorción neta de Depósitos Monetarios (C\$70.0 millones).

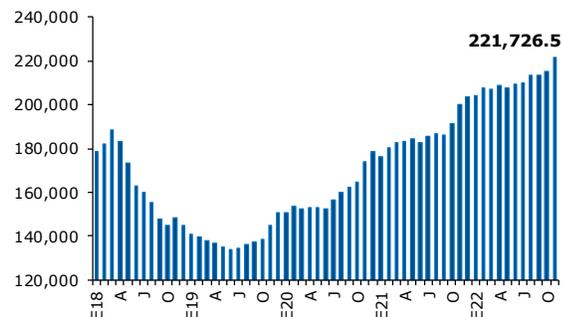
Agregados Monetarios
(variación interanual, porcentaje)



2. Agregados monetarios

Todos los agregados monetarios continuaron mostrando un desempeño positivo. Así, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario M1A fue 4.3 por ciento (12.6% en octubre), explicado por el aumento de los depósitos a la vista (8.6%). El M2A registró una tasa de variación de 4.9 por ciento (11.9% en octubre), mientras que, el agregado monetario más amplio (M3A) registró un incremento interanual de 10.8 por ciento (12.4% en el mes previo), consistente con el comportamiento del M2A y el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (14.9%).

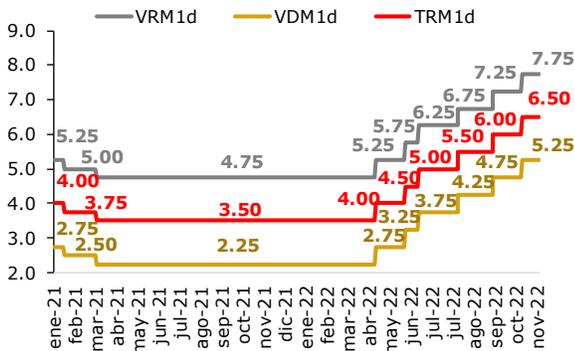
Dinero en el sentido amplio, M3A
(millones de córdobas)



3. Operaciones monetarias del BCN en moneda nacional

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

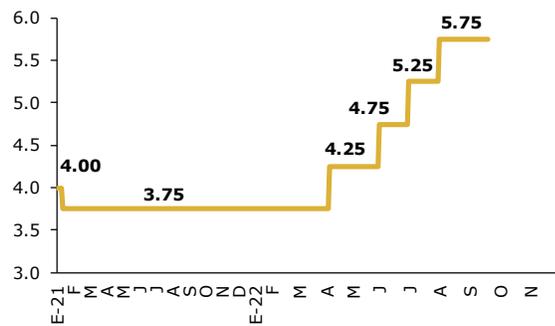
Tasas de interés del BCN al 30 de noviembre 2022^{1/}
(porcentaje)



Fuente: BCN.

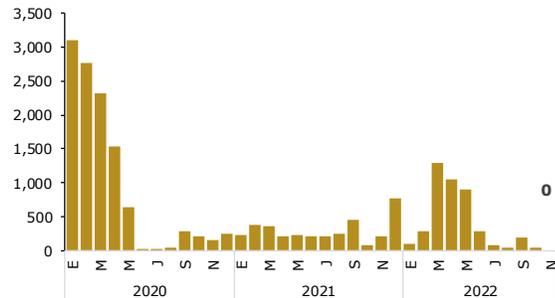
1/: **VRM**: Ventanilla de Reportos Monetarios;
VDM: Ventanilla de Depósitos Monetarios;
TRM: Tasa de Referencia Monetaria.

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



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

En correspondencia con la evolución de las tasas de intereses internacionales y de las condiciones monetarias internas, en el mes de noviembre el BCN decidió ajustar la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en 50 puntos básicos, pasando de 6.00 a 6.50 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 7.75 por ciento y 5.25 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.

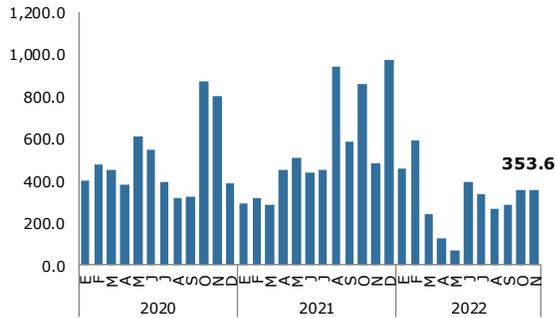
Adicionalmente, el BCN realizó ajustes a las tasas de ventanilla de Depósitos Monetarios en dólares al plazo de 1 día, 7 días, 14 días y a 30 días. Con respecto a las tasas de los TIN en córdobas y dólares, el BCN decidió mantenerlas invariables.

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

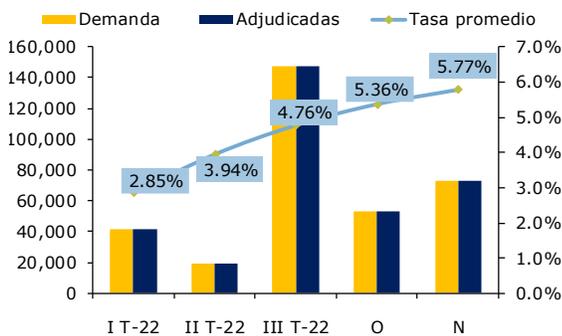
En noviembre no se observó saldo de Reportos Monetarios, debido a que el sistema financiero no demandó este instrumento en ninguno de los mecanismos.

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



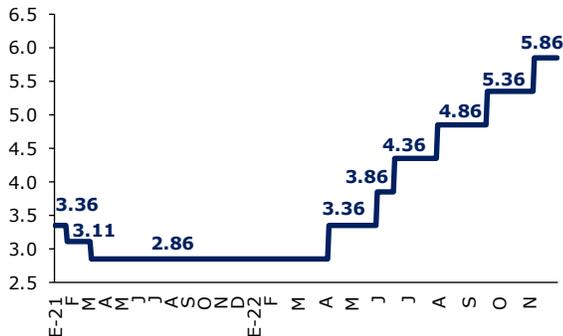
Fuente: BCN.

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 última adjudicada
(porcentaje)



Fuente: BCN.

3.3. Mecanismos de absorción de liquidez del BCN

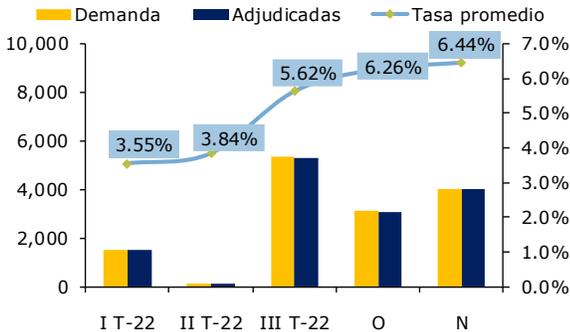
En noviembre, el saldo promedio de los Depósitos Monetarios en moneda nacional fue de 353.6 millones de córdobas. Se realizó una absorción neta de 70 millones de córdobas a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, producto de captar 7,520 millones de córdobas y pagar 7,450 millones de córdobas. Estas operaciones se realizaron a los plazos de 1 día (C\$5,965 millones), 2 días (C\$260 millones) y 3 días (C\$1,295 millones).

En las subastas monetarias de Letras a un día plazo, se registró una redención neta de 200 millones de córdobas, producto de colocar 73,213.3 millones de córdobas y redimir 73,413.3 millones de córdobas. La intervención diaria promedio mediante las Letras a plazo de 1 día fue de 3,327.9 millones de córdobas (C\$2,530 millones en octubre 2022). La tasa promedio adjudicada en Letras de 1 día se ubicó en 5.77 por ciento.

Adicionalmente, el mayor monto diario colocado en noviembre de 2022 fue de 5,000 millones de córdobas, alcanzando una absorción de liquidez equivalente a 9.0 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional; mientras que, el más bajo fue de 2,430 millones de córdobas, equivalente a 4.5 por ciento de absorción. En promedio, a través de las Letras a plazo de 1 día se realizó una absorción de liquidez equivalente a 6.3 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje (4.8% en octubre).

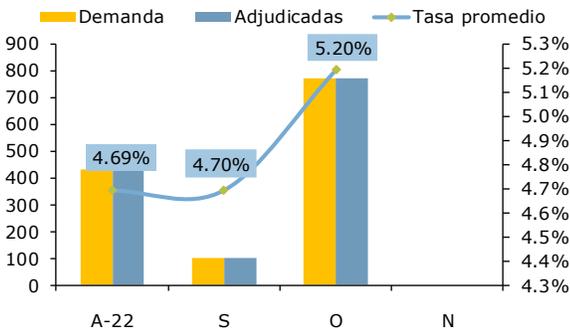
En el caso de las Letras sin mantenimiento de valor, el BCN ofreció 2,300 millones de córdobas a valor facial (40% a plazo de 7 días, 26% a plazo de 14 días y el restante 34% a plazo de 1 mes). De este tipo de instrumento el sistema financiero demandó 4,020 millones de córdobas, de los cuales se adjudicó el 100 por ciento. Las colocaciones de Letras del BCN se realizaron a un plazo promedio de 9.63 días y a una tasa promedio ponderada de 6.44 por ciento.

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



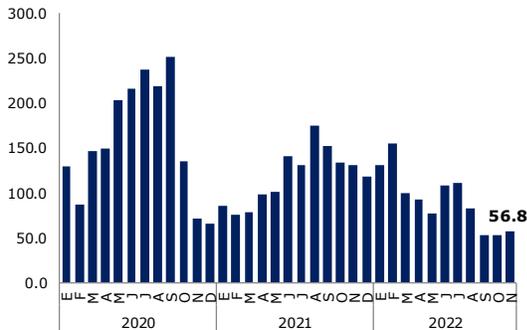
Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

En cuanto a las Letras con mantenimiento de valor, el BCN ofertó 250 millones de córdobas a valor facial (50% a plazo de 3 meses y 50% a plazo de 6 meses). El sistema financiero no presentó demanda de esta modalidad de Letras.

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

Así, el BCN, mediante sus OMA y Depósitos Monetarios en moneda nacional, propició una expansión de la liquidez agregada de 1,602.8 millones de córdobas (contracción de C\$2,906.4 millones en octubre).

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

Operaciones de mercado abierto		Octubre 2022	Noviembre 2022
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(53,129.7)	(73,213.3)
	Expansión (+)	51,729.2	73,413.3
	Neto	(1,400.5)	200.0
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	(3,811.9)	(4,013.1)
	Expansión (+)	2,709.5	5,485.9
	Neto	(1,102.4)	1,472.8
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(278.5)	0.0
	Expansión (+)	125.0	0.0
	Neto	(153.5)	0.0
Títulos de Inversión	Absorción (-)	0.0	0.0
	Expansión (+)	0.0	0.0
	Neto	0.0	0.0
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(7,455.0)	(7,520.0)
	Expansión (+)	7,205.0	7,450.0
	Neto	(250.0)	(70.0)
Posición neta de instrumentos en moneda nacional del BCN	Absorción (-)	(64,675.1)	(84,746.4)
	Expansión (+)	61,768.7	86,349.2
	Neto	(2,906.4)	1,602.8

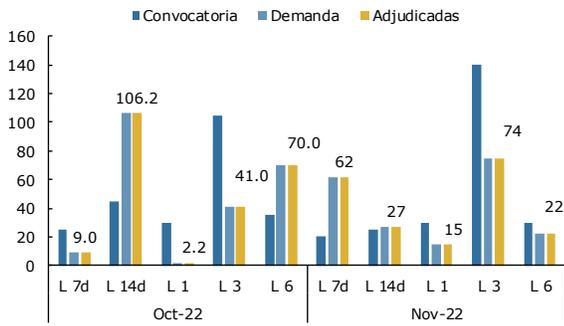
Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

4. Operaciones monetarias del BCN en moneda extranjera

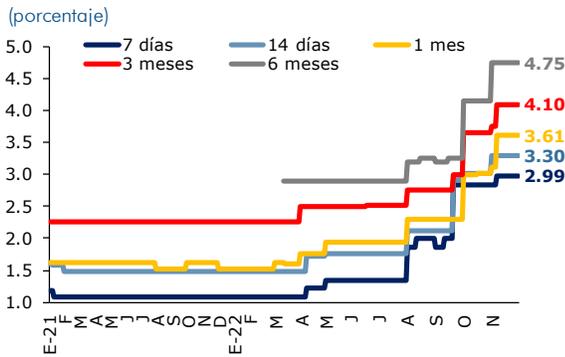
En noviembre, el saldo promedio de Depósitos Monetarios en moneda extranjera se situó en 56.8 millones de dólares. El BCN pagó, en términos netos, Depósitos Monetarios en moneda extranjera por 4.5 millones de dólares, producto de recibir 1,096

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



Fuente: BCN.

Tasa de interés de Letras del BCN en ME



Fuente: BCN.

millones de dólares y pagar 1,100.5 millones de dólares. Las captaciones se realizaron según el siguiente detalle: 833.5 millones de dólares a plazo de 1 día, 49.5 millones a plazo de 2 días, 187 millones a plazo de 3 días y 26 millones de dólares a plazo de 7 días. La tasa promedio fue de 2.43 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 70.1 millones de dólares.

Respecto a las Letras en dólares, se realizaron redenciones netas por 57.7 millones de dólares, producto de colocar 199 millones de dólares y redimir 256.7 millones de dólares. Las colocaciones se adjudicaron a una tasa promedio de 3.55 por ciento y un plazo promedio de 54.3 días.

En cuanto a los Títulos de Inversión en moneda extranjera, en noviembre se presentó una posición neutral, producto de redimir y colocar 0.01 millones de dólares (US\$0.1 millones a un plazo de 6 meses y una tasa promedio de 3.95 por ciento).

Finalmente, el BCN, mediante sus OMA y Depósitos Monetarios en moneda extranjera realizó una expansión de liquidez de 62.2 millones de dólares (expansión de US\$16.7 millones en octubre).

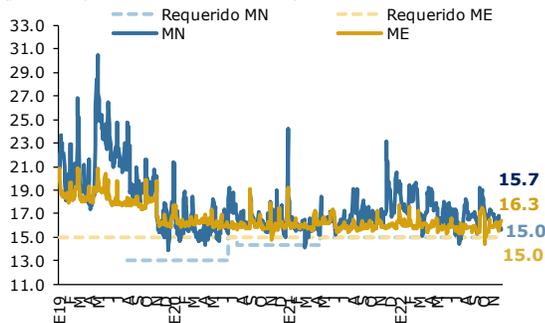
Posición neta de operaciones monetarias del BCN en ME
Instrumentos pagaderos en moneda extranjera
(millones de dólares)

Instrumentos en moneda extranjera		Octubre 2022	Noviembre 2022
Letras del BCN	Absorción (-)	(226.6)	(199.0)
	Expansión (+)	248.8	256.7
	Neto	22.2	57.7
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(1,097.0)	(1,096.0)
	Expansión (+)	1,091.5	1,100.5
	Neto	(5.5)	4.5
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(0.0)	(0.01)
	Expansión (+)	0.0	0.01
	Neto	0.0	0.0
Posición neta de instrumentos en moneda extranjera del BCN	Absorción (-)	(1,323.6)	(1,295.0)
	Expansión (+)	1,340.4	1,357.2
	Neto	16.7	62.2

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

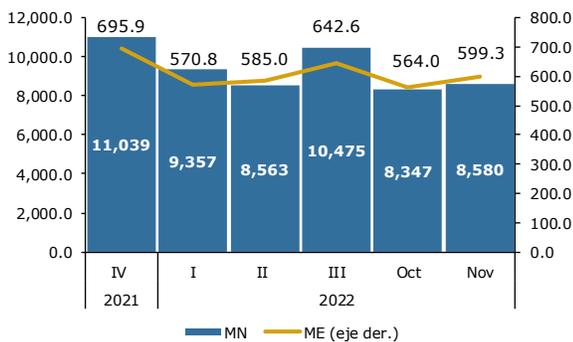
Fuente: BCN.

Tasa efectiva de encaje legal
(porcentajes, medición catorcenal)



Fuente: BCN.

Saldo de encaje legal
(millones de la moneda correspondiente)



Fuente: BCN.

5. Encaje legal

En noviembre 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 15.7 por ciento en moneda nacional y 16.3 por ciento en moneda extranjera, lo que respectivamente representó 0.7 y 1.3 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 364.1 millones de córdobas, mientras que, en moneda extranjera el excedente ascendió a 49.5 millones de dólares.

Así, al cierre de noviembre, el saldo de encaje en moneda nacional fue 8,580.4 millones de córdobas, lo que implicó un aumento de 233.4 millones de córdobas (absorción de liquidez). Por otra parte, el encaje en moneda extranjera finalizó el mes en 599.3 millones de dólares, consistente con un aumento de 35.2 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 expansión de liquidez por 1,369.4 millones de córdobas, la cual fue efectuada a través de la redención neta de OMA en córdobas (C\$1,672.8 millones), contrarrestado parcialmente por el aumento del encaje legal efectivo en moneda nacional (C\$233.4 millones) y la absorción neta de Depósitos Monetarios en córdobas (C\$70 millones).

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN*

(millones según la moneda indicada)

Operaciones monetarias		Octubre 2022	Noviembre 2022
En moneda nacional			
OMA	Absorción (-)	(57,220.1)	(77,226.4)
	Expansión (+)	54,563.7	78,899.2
	Neto	(2,656.4)	1,672.8
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(7,455.0)	(7,520.0)
	Expansión (+)	7,205.0	7,450.0
	Neto	(250.0)	(70.0)
Encaje legal efectivo	Flujo	2,128.2	(233.4)
Posición neta en córdobas	Absorción (-)	(62,546.8)	(84,979.8)
	Expansión (+)	61,768.7	86,349.2
	Neto	(778.1)	1,369.4
En moneda extranjera			
OMA	Absorción (-)	(226.6)	(199.0)
	Expansión (+)	248.9	256.7
	Neto	22.2	57.7
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(1,097.0)	(1,096.0)
	Expansión (+)	1,091.5	1,100.5
	Neto	(5.5)	4.5
Encaje legal efectivo	Flujo	78.6	(35.2)
Posición neta en dólares	Absorción (-)	(1,323.6)	(1,295.0)
	Expansión (+)	1,418.9	1,322.0
	Neto	95.3	27.0

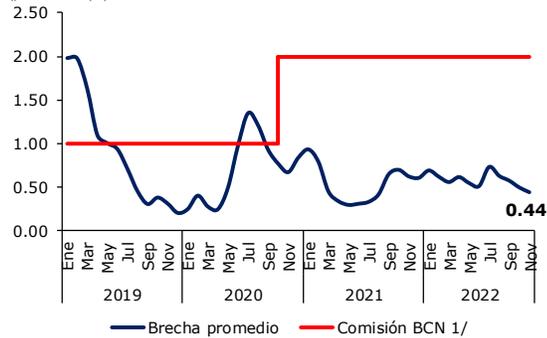
*/: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Asimismo, la posición neta de las operaciones monetarias en dólares resultó en una expansión de liquidez por 27 millones de dólares, lo que se explica por la redención neta de Letras pagaderas en dólares (US\$57.7 millones) y el pago neto de Depósitos Monetarios en dólares (US\$4.5 millones), compensado en parte por el aumento del encaje legal efectivo en moneda extranjera (US\$35.2 millones).

Brecha cambiaria de venta

(porcentaje)



Fuente: BCN.

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

7. Mercado de Cambio

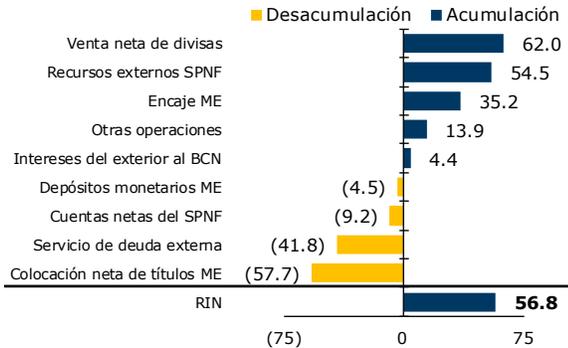
Durante el mes de noviembre, en la mesa de cambio del BCN se registraron compras netas de divisas por 62 millones de dólares.

Asimismo, el sistema financiero realizó compras netas de divisas al público por 50.1 millones de dólares. Así, la brecha cambiaria de venta promedio del mes se ubicó en 0.44 por ciento (0.49% en octubre 2022), por debajo del 2 por ciento de la comisión cambiaria de venta de divisas establecida por el BCN.

8. Reservas Internacionales

Las reservas internacionales netas (RIN) registraron un aumento de 56.8 millones de dólares. Este resultado se debió principalmente a la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN (US\$62 millones), la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero (US\$54.5 millones) y el aumento del encaje legal en moneda extranjera (US\$35.2 millones). Lo anterior fue compensado en parte por la redención neta de Letras pagaderas en dólares (US\$57.7 millones) y el servicio de la deuda externa (US\$41.8 millones).

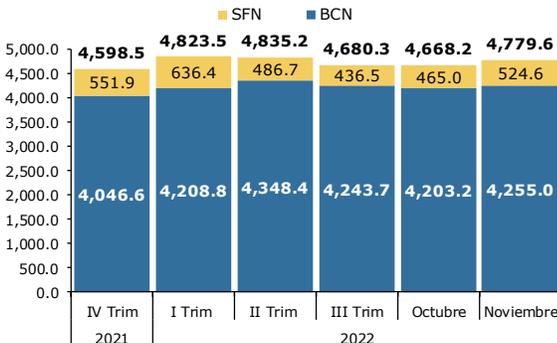
Variaciones de Reservas Internacionales Netas
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Al incorporar los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera, la colocación neta de instrumentos del BCN en moneda extranjera y FOGADE, se obtuvo una acumulación en Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) de 82.9 millones de dólares.

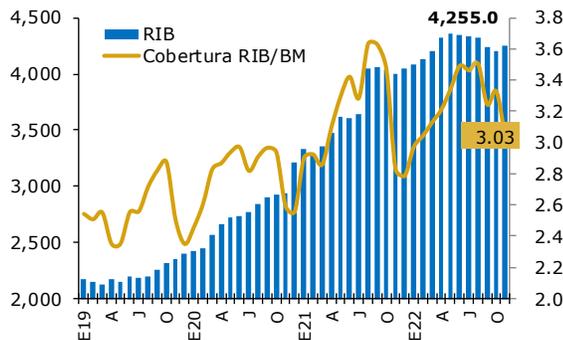
Saldo de Reservas Internacionales Consolidadas
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Finalmente, las RIB del BCN se incrementaron en 51.8 millones de dólares en noviembre, finalizando con un saldo de 4,255 millones de dólares, lo que representa 208.4 millones de dólares más que en diciembre de 2021. A su vez, las reservas internacionales del sistema financiero se incrementaron en 59.6 millones de dólares, situándose en 524.6 millones de dólares. Como resultado, las reservas internacionales consolidadas aumentaron en 111.4 millones de dólares, ubicándose en 4,779.6 millones de dólares al cierre de noviembre.

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

