

**Cuadro #4 :**  
**Orígenes de las variaciones de la base monetaria**

(flujo en millones de córdobas) al 07 de enero 2014

| Conceptos                                                                                           | 2011           | 2012             | 2013           | Enero          |                |                |                |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                                                                     |                |                  |                | Día 07         | I Sem.         | Acum.          | I Trim.        |
| <b>1.- Factores externos</b>                                                                        | <b>2,337.8</b> | <b>1,982.1</b>   | <b>997.9</b>   | <b>(126.7)</b> | <b>(127.8)</b> | <b>(127.8)</b> | <b>(127.8)</b> |
| 1.1.- Compra-venta de divisas al sector privado                                                     | (1,374.2)      | (1,433.6)        | (3,408.6)      | (126.8)        | (126.8)        | (126.8)        | (126.8)        |
| 1.2.- Cordobización de divisas                                                                      | 3,931.9        | 3,519.0          | 4,519.9        | 0.1            | 0.1            | 0.1            | 0.1            |
| <b>1.3.- Otros movimientos del SPNF</b>                                                             | <b>(219.8)</b> | <b>(103.3)</b>   | <b>(113.4)</b> | <b>0.0</b>     | <b>(1.1)</b>   | <b>(1.1)</b>   | <b>(1.1)</b>   |
| <b>2.- Factores internos</b>                                                                        | <b>1,390.3</b> | <b>(1,085.6)</b> | <b>294.5</b>   | <b>58.3</b>    | <b>684.8</b>   | <b>684.8</b>   | <b>684.8</b>   |
| 2.1.-Crédito interno neto del BCN                                                                   | 1,023.6        | (537.0)          | (2,177.3)      | 9.4            | 425.1          | 425.1          | 425.1          |
| 2.1.1.- Sector público no financiero                                                                | (521.0)        | (366.8)          | (468.7)        | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 2.1.1.1- Bono del tesoro                                                                            | (216.7)        | 0.0              | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 2.1.1.2- Bono bancario                                                                              | (53.4)         | (106.8)          | (164.7)        | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 2.1.1.3- Bono de capitalización                                                                     | (250.9)        | (260.0)          | (304.0)        | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 2.1.2.- Sistema bancario                                                                            | 0.0            | 0.0              | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 2.1.3.- Cámara de compensación                                                                      | 51.5           | (39.1)           | (16.3)         | 9.4            | 9.2            | 9.2            | 9.2            |
| 2.1.4.- Banco Produzcamos                                                                           | 0.0            | 0.0              | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 2.1.5.- Títulos no estandarizados                                                                   | 0.0            | 0.0              | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 2.1.6.- Letras BCN                                                                                  | 1,562.8        | (121.4)          | (1,690.1)      | 0.0            | 415.9          | 415.9          | 415.9          |
| 2.1.7.- Bonos BCN                                                                                   | 0.0            | 106.9            | 164.7          | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 2.1.8.- Título especiales de inversión (TEI)                                                        | 2,712.1        | 0.0              | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 2.1.9.- Bonos especiales de inversión (BEI)                                                         | 0.0            | 0.0              | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 2.1.10. Depósitos a plazo gobierno                                                                  | (2,781.7)      | (116.6)          | (166.9)        | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>2.2.- Depósitos en el BCN</b>                                                                    | <b>(457.1)</b> | <b>(1,333.6)</b> | <b>1,643.0</b> | <b>37.8</b>    | <b>221.3</b>   | <b>221.3</b>   | <b>221.3</b>   |
| 2.2.1.- Sector público no financiero                                                                | (393.7)        | (1,259.2)        | 1,724.7        | 37.8           | 223.9          | 223.9          | 223.9          |
| 2.2.2.- Banco Produzcamos                                                                           | 0.3            | (0.0)            | 0.2            | 0.0            | (0.2)          | (0.2)          | (0.2)          |
| 2.2.3.- Otras instituciones                                                                         | (62.0)         | (74.0)           | (81.7)         | 0.0            | (2.8)          | (2.8)          | (2.8)          |
| 2.2.4.- Fondo de garantía de depósitos                                                              | (1.7)          | (0.5)            | (0.2)          | 0.0            | 0.3            | 0.3            | 0.3            |
| 2.3.- Resultado cuasi-fiscal                                                                        | 811.7          | 792.7            | 796.9          | 11.2           | 40.5           | 40.5           | 40.5           |
| 2.4.- Otros activos y pasivos netos                                                                 | 12.2           | (7.6)            | 32.0           | (0.0)          | (2.1)          | (2.1)          | (2.1)          |
| <b>3.- Base monetaria 1/</b>                                                                        | <b>3,728.2</b> | <b>896.5</b>     | <b>1,292.4</b> | <b>(68.4)</b>  | <b>557.0</b>   | <b>557.0</b>   | <b>557.0</b>   |
| 3.1.- Emisión                                                                                       | 1,487.0        | 1,814.3          | 1,177.8        | (130.3)        | (500.8)        | (500.8)        | (500.8)        |
| 3.2.- Depósitos de encaje en el BCN                                                                 | 2,241.2        | (917.8)          | 114.7          | 62.0           | 1,057.8        | 1,057.8        | 1,057.8        |
| 1/ :(+ ) significa expansión de la base monetaria<br>(-) significa contracción de la base monetaria |                |                  |                |                |                |                |                |
| Memo:                                                                                               |                |                  |                |                |                |                |                |
| Crédito más depósitos                                                                               | (2,368.8)      | 1,810.2          | (2,308.3)      | (99.7)         | (1,281.6)      | (1,281.6)      | (1,281.6)      |
| SPNF                                                                                                | (127.3)        | 892.3            | (2,193.4)      | (37.8)         | (223.9)        | (223.9)        | (223.9)        |
| Sistema bancario                                                                                    | (2,241.2)      | 917.8            | (114.7)        | (62.0)         | (1,057.8)      | (1,057.8)      | (1,057.8)      |
| Banco Produzcamos                                                                                   | (0.3)          | 0.0              | (0.2)          | 0.0            | 0.2            | 0.2            | 0.2            |

Fuente: Dirección Programación Económica