

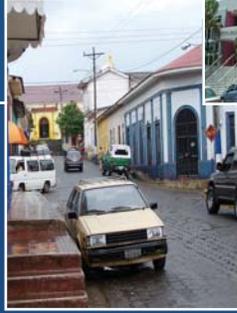


*Banco Central de Nicaragua*  
*Emitiendo confianza y estabilidad*

# Cuenta Financiera y Cuadro de Flujos de Fondos

Transacciones	Sociedades Financieras	Banco Central de Nicaragua	Gobierno General	Resto de la Economía	Economía Total	Resto del Mundo
Préstamo Neto/Endeudamiento Neto			-353,247	-4,221,891	-5,255,183	-5,855,183
Adquisiciones Netas de Activos Financieros					23,512,219	48,389,892
Emisión Neta de Moneda						14,721,324
1. Oro monetario y DEG			0	0	0	11,287,888
2. Billetes y depósitos			11,896,456	6,389,611	0	693,447
3. Títulos de deuda			5,572	-939,535	1,767,409	0
4. Préstamos			-2,765,242	62,677	4,579,339	12,103,528
5. Acciones y otras participaciones			1,920,519	0	0	10,975,648
6. Resto de activos financieros			-138,247	654,824	1,412,999	514,144
						2,443,709
						-10,287

PUBLICACIONES SCNN 2006



**DIVISIÓN ECONÓMICA**

## CONTENIDO

### PRESENTACIÓN

PRESENTACIÓN .....	1
INTRODUCCIÓN.....	1
I. DEFINICIÓN Y ALCANCES DE LOS INSTRUMENTOS .....	2
• 1.1. Cuenta financiera.....	2
• 1.2. Cuadro de Flujo de Fondos.....	2
II. CONCEPTOS BÁSICOS, FUENTES Y MÉTODOS .....	3
• 2.1. Sectores Institucionales .....	3
• 2.2. Instrumentos financieros .....	5
III. LECTURA E INTERPRETACIÓN DE LA CUENTA FINANCIERA Y EL FLUJO DE FONDOS .....	7
• 3.1. Cuadro de la Cuenta Financiera.....	8
• 3.2. Cuadro de Flujo de Fondos.....	12
IV. TRANSFORMACIÓN DE LOS REGISTROS ESTADÍSTICOS .....	19
V. ACTIVIDADES A SEGUIR .....	21

## PRESENTACIÓN

El Banco Central de Nicaragua (BCN), desarrolló en la División Económica, y en particular en la Dirección de Cuentas Macroeconómicas, un ejercicio para obtener trimestralmente la cuenta financiera y el cuadro de flujo de fondos del año 2010 por sectores institucionales, lo cual es parte del proceso de ampliación del Sistema de Cuentas Nacionales de nuestro país.

La realización de este ejercicio permitió, por una parte, generar mayor análisis y ajustes en los cálculos anuales de estos instrumentos; y contar con una cuenta financiera y un flujo de fondos en un esquema reducido que permitan, en sentido práctico, la comprensión, apropiación y explotación de las transacciones financieras del Sistema de Cuentas Nacionales, las cuales potencialmente tendrán la utilidad adicional de contribuir en el seguimiento y evaluación de la coyuntura, a fin de dar señales oportunas para la toma de decisiones.

Como parte del proceso de implementación, se continuará con la elaboración de la cuenta financiera y el flujo de fondos con frecuencia trimestral para los siguientes años, y se mantendrán para uso interno mientras se avanza en el fortalecimiento del flujo de la información básica. La divulgación de forma continua se iniciará una vez se alcance la oportunidad requerida para el análisis de coyuntura, que es el objetivo final del proyecto.

En este documento se describen los conceptos básicos, el alcance del ejercicio, la metodología empleada y la interpretación de algunos de los resultados del ejercicio del año 2010. Cabe señalar sobre este último aspecto que el énfasis, más que en frecuencia trimestral, se centra en la lectura de los resultados y en la vinculación de las estadísticas existentes sobre los sectores económicos involucrados en el cálculo de la cuenta financiera y el flujo de fondos.

El BCN agradece la colaboración de las instituciones y empresas públicas y privadas que han suministrado la información necesaria para desarrollar los instrumentos de la cuenta financiera y la matriz de flujo de fondos trimestral. Asimismo, agradece la asistencia técnica recibida por parte del Centro Regional de Asistencia Técnica de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (CAPTAC-DR) en el desarrollo de este ejercicio.

## INTRODUCCIÓN

El Banco Central de Nicaragua (BCN), con el objetivo de fortalecer las estadísticas económicas que permitan la toma de decisiones oportunas, pone a disposición del público los primeros resultados de la estimación trimestral de la Cuenta Financiera y el Cuadro de Flujo de Fondos. En este documento se presentan la metodología y las fuentes de información utilizadas en la elaboración de estos instrumentos para la economía nicaragüense, los cuales potencialmente contribuirán con el propósito de contar con información de coyuntura que permita el análisis del ámbito financiero de la economía.

En el sistema de cuentas nacionales se ha registrado de manera sistemática la información de los instrumentos de la Cuenta Financiera y el Flujo de Fondos con periodicidad anual, los cuales cuentan con una cobertura amplia de sectores institucionales e instrumentos financieros. Partiendo de este hecho, se inició el cálculo de la Cuenta Financiera Trimestral (CFT) y el Flujo de Fondos Trimestral (FFT) a partir del primer trimestre de 2010, año más reciente en el cálculo de la contabilidad anual para dichas herramientas. Esto permitió contar con parámetros de consistencia y exhaustividad en la compilación de la frecuencia trimestral.

En esta primera etapa, la CFT y el FFT se presentan de forma agregada, tanto en los sectores institucionales que contiene como en los instrumentos financieros considerados, debido a la menor exhaustividad y detalles de la información básica, lo cual es característico en los cálculos de la alta frecuencia. Sin embargo, en la medida que se obtenga mayor flujo de datos y se amplíe la cobertura, se pretende desagregar los resultados de esta etapa; y en el mediano plazo se prevé llegar al cálculo de la CFT y el FFT con la misma oportunidad de las cuentas nacionales trimestrales.

La compilación de la CFT y el FFT incorpora la información mensual o trimestral, en dependencia de la disponibilidad, de los estados financieros de los subsectores institucionales bancos comerciales y Banco Central de Nicaragua, las estadísticas trimestrales de balanza de pagos y de finanzas públicas.

A pesar de la menor cobertura, la CFT y el FFT son instrumentos de utilidad para la toma de decisiones de política económica, con mayor relevancia a partir de la crisis ocurrida en el sistema financiero a nivel mundial, en particular por la importancia que tienen en el análisis e interpretación de las interrelaciones entre la autoridad monetaria, el sistema financiero y el resto de sectores institucionales, lo cual es parte de las bondades que estos instrumentos ofrecen.

## I. DEFINICIÓN Y ALCANCES DE LOS INSTRUMENTOS

### 1.1. Cuenta financiera

En términos generales, la cuenta financiera es un cuadro que compila los flujos económicos de naturaleza financiera; es decir, registra las transacciones financieras realizadas entre los distintos sectores de la economía nicaragüense y entre éstos y el resto del mundo. A partir de esta información, esta cuenta explica cómo se genera el préstamo o endeudamiento neto, medido a partir de las variaciones en las tenencias de activos y pasivos financieros.

La cuenta financiera, como parte del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN), no es una cuenta independiente del resto del sistema de cuentas nacionales, sino que recoge las operaciones registradas en las demás cuentas del sistema, que inicia en la cuenta de producción y termina en la cuenta de capital, es decir, es el espejo de las transacciones realizadas en el sector real. En el lado izquierdo se registran las adquisiciones menos las disposiciones de activos financieros, y al lado derecho la emisión de pasivos menos su reembolso.

### 1.2. Cuadro de Flujo de Fondos

Un cuadro de flujo de fondos es una presentación tridimensional de las estadísticas financieras que vincula detalladamente las transacciones financieras entre los sectores institucionales, a nivel interno y entre los sectores nacionales con el resto del mundo, articulando en cada flujo, empleos y recursos, por instrumento financiero. Esta herramienta constituye una ampliación de la cuenta financiera.

Entre los beneficios de contar con un cuadro de flujo de fondos se encuentra la identificación, por tipo de obligación, de los movimientos financieros relacionados con la adquisición de activos o emisión de pasivos por parte de los sectores institucionales (incluyendo el Resto de Mundo).

Además, permite conocer cómo los instrumentos financieros más importantes que se emiten, adquieren o disponen en la economía, son utilizados como fuentes de financiamiento de la inversión en activos fijos; es decir, el cuadro de flujo de fondos brinda una explicación del proceso ahorro – inversión a través del sistema financiero.

El CFF muestra las fuentes (variación neta de pasivos) y los usos de recursos (variación neta de activos), a nivel de los diferentes sectores institucionales, con clasificación de las transacciones e instrumentos financieros.

En resumen, esta herramienta permite:

- Responder a la pregunta de quién está financiando a quién.
- Dar seguimiento y evaluar las políticas económicas adoptadas.
- Analizar el efecto de las decisiones financieras de los sectores institucionales sobre el comportamiento de los agregados monetarios y el desempeño económico en general.
- Proveer insumos para modelación económica y para formulación y evaluación de proyectos financieros.

## II. CONCEPTOS BÁSICOS, FUENTES Y MÉTODOS

Para la elaboración de estas herramientas trimestrales, se aplicaron las recomendaciones y conceptos del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) revisión 2008, en lo referente a la clasificación de sectores y subsectores institucionales<sup>1</sup> y la clasificación de los instrumentos financieros y sus respectivos ajustes por revalorizaciones y por otras variaciones del volumen de los activos. Así, en el sistema de cuentas de Nicaragua, los registros resultantes en la frecuencia trimestral son armonizados con los correspondientes registros anuales que representan el dato de referencia.

Las principales fuentes utilizadas son:

- Los estados financieros de las sociedades de depósitos y del Banco Central.
- Los registros administrativos del Gobierno General; Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), Alcaldía de Managua (ALMA) y Gobierno Central.
- Registros de la balanza de pagos.

La CFT y el CFFT utilizan un esquema más agregado y una metodología simplificada, tanto a nivel de los sectores institucionales, como de los instrumentos financieros, de acuerdo a la importancia, disponibilidad y oportunidad de la información en el corto plazo.

### 2.1. Sectores Institucionales

Se definieron cuatro sectores institucionales: Sociedades Financieras, Gobierno General, Resto del Mundo y un agregado llamado Resto de la Economía.

#### Sociedades Financieras

Según el SCN, el sector de las sociedades financieras (SF) está constituido por todas las sociedades y cuasi-sociedades residentes, dedicadas principalmente a la intermediación financiera o a actividades financieras auxiliares, estrechamente relacionadas con la intermediación financiera.

En esta primera etapa del cálculo trimestral se incluyen dentro de este sector: Banco Central de Nicaragua y las sociedades de depósitos.

#### *Subsector Banco Central*

El Banco Central es una institución financiera pública, constituida en autoridad monetaria, responsable de la emisión del dinero legal, y que mantiene las reservas internacionales del país. Puede tener pasivos en forma de depósitos, reservas de otras sociedades de depósito y depósitos del Gobierno General.

La cuenta institucional trimestral del Banco Central de Nicaragua, que se trabajó de manera análoga a la metodología empleada para el cálculo anual, tiene menor cobertura al no

---

<sup>1</sup> Para ahondar en estos conceptos revisar: Sistema de Cuentas Nacionales de Nicaragua año de referencia 2006, en sitio web: [www.bcn.gob.ni/publicaciones/metodologias/documentos](http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/metodologias/documentos)

considerar las cuentas de ahorro y retiro de los empleados. La fuente de información utilizada son los estados financieros del Banco Central de Nicaragua, con saldos contables en córdobas y en moneda extranjera.

### ***Subsector sociedades de depósitos***

En este subsector se empleó como fuente de información los estados financieros mensuales de cada institución financiera, proporcionados por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF). En la compilación de 2010 trimestral, este subsector incluye los bancos comerciales; la Financiera Nicaragüense de Inversiones, S.A. (FNI) y Banco de Fomento a la Producción (PRODUZCAMOS), que en las cuentas anuales pertenecen al subsector de otros intermediarios financieros públicos; y Financiera Fama S.A (FAMA), clasificada como otros intermediarios financieros privados.

Cabe señalar que en la metodología de cálculo anual, estas últimas instituciones son registradas como otros intermediarios financieros. Sin embargo, en la metodología trimestral, por presentarse los sectores institucionales de manera agregada, se consideró incluirlos dentro de las sociedades de depósito.

### **Gobierno General**

Las unidades del Gobierno General, según el SCN, constituyen clases únicas de entidades jurídicas creadas mediante procesos políticos y dotados de poder legislativo, judicial o ejecutivo, sobre otras unidades institucionales en un área determinada. Consideradas como unidades institucionales, las principales funciones del gobierno consisten en asumir la responsabilidad de la provisión de bienes y servicios a la comunidad o a los hogares individuales, financiar dicha provisión con ingresos tributarios o de otra clase, redistribuir el ingreso y la riqueza mediante transferencias, y dedicarse a la producción no de mercado.

En las estadísticas financieras trimestrales, el sector del Gobierno General comprende el subsector Gobierno Central, el Instituto de Seguridad Social (INSS) y la Alcaldía de Managua (ALMA). La fuente de información utilizada son las estadísticas fiscales publicadas por el BCN, las cuales son compilados sobre el marco metodológico del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2001, del Fondo Monetario Internacional (FMI).

### **Resto del Mundo**

El Resto del Mundo (RM) está constituido por todas las unidades institucionales no residentes, que realizan transacciones o mantienen otro tipo de relaciones económicas con las unidades residentes. De acuerdo al SCN, el RM no se considera un sector institucional para el cual haya que elaborar un conjunto completo de cuentas, aunque resulta conveniente describirlo como si fuera un sector institucional.

En el caso de la cuenta financiera del Resto del Mundo, se registran las transacciones relativas a los pasivos y activos financieros que tienen lugar entre residentes y no residentes. En el RM se incluyen ciertas unidades institucionales que pueden hallarse localizadas físicamente dentro de la frontera geográfica de un país; por ejemplo, los enclaves extranjeros como las embajadas, consulados o bases militares, así como las organizaciones internacionales. Para la elaboración de las estadísticas financieras de este sector institucional, se utilizaron como fuente de información las estadísticas de balanza de pagos.

## **Resto de la economía**

Los sectores y subsectores que están comprendidos dentro del resto de la economía son:

- Sociedades Financieras distintas a las Sociedades de depósitos mencionadas y al Banco Central de Nicaragua:
  - Subsector fondos de inversión de mercado no monetario
  - Subsector otros intermediarios financieros, excepto sociedades de seguros
  - Subsector auxiliares financieros
  - Subsector sociedades de seguros
- Sociedades no financieras
- Sector Hogares
- Sector instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH)

## **2.2. Instrumentos financieros**

Las transacciones registradas en la CFT y el FFT, por la falta de información detallada, se presentan de forma agregada en los siguientes instrumentos: Oro monetario y DEG, Dinero legal y depósitos, Títulos de deuda, Préstamos, Participaciones de capital y un agregado llamado 'Resto de instrumentos', que incluye acciones y participaciones en los fondos de inversión y cuentas por cobrar/pagar que en conjunto representan aproximadamente 3 por ciento del total de las transacciones financieras en dicho año.

Estos instrumentos se compatibilizan o concilian en cuadros denominados *Matrices de quién a quién*, las cuales permiten lograr la igualdad entre los flujos de activos y pasivos; es decir, determinan, mediante un proceso conciliatorio, el monto de los flujos de activos y de pasivos entre sectores, así como la aplicación de ajustes, los cuales se calcularon analizando cada sector o subsector y sus respectivas transacciones. Los principales ajustes que se identificaron fueron por tipo de cambio o revalorización, reclasificación sector-subsector, sector contrapartida y reclasificación de instrumentos.

### **Definiciones conceptuales de los instrumentos considerados en la CFT y el FFT**

#### **i. Oro monetario y DEG**

Está constituido por dos instrumentos: oro monetario, que es el oro propiedad de las autoridades monetarias (o de otras entidades sujetas al control efectivo de las autoridades monetarias) y que se mantiene como activo de reserva; y los Derechos Especiales de Giro (DEG) que son activos internacionales de reserva creados por el Fondo Monetario Internacional (FMI), los cuales asigna a sus miembros para complementar sus activos de reserva.

#### **ii. Dinero legal y depósitos**

Las transacciones financieras en dinero legal y depósitos consisten en las adiciones o disposiciones de dinero legal y el establecimiento, incremento o retiro de depósitos.

iii. Títulos de deuda

Los títulos de deuda son instrumentos negociables que sirven como comprobante de la existencia de una deuda. Este tipo de documento incluye bonos, certificados de depósito negociables, pagaré, letra de cambios, valores respaldados con activos e instrumentos análogos, normalmente negociados en los mercados financieros.

iv. Préstamos

Los préstamos son activos financieros que se crean cuando los acreedores prestan fondos directamente a los deudores y se ponen de manifiesto en documentos no negociables. La categoría de préstamos incluye sobregiros, préstamos reembolsables a plazo, créditos de venta a plazos y préstamos para financiar créditos comerciales. Se incluyen también los derechos o pasivos frente al FMI que están en la forma de préstamos.

v. Acciones y otras participaciones de capital

Las acciones tienen la característica distintiva que los tenedores poseen un derecho residual sobre los activos de la unidad institucional que emitió el instrumento. Las participaciones de capital representan el derecho de los fondos del propietario sobre la unidad institucional.

vi. Resto de instrumentos

Este grupo contiene cualquier otro instrumento no considerando en las categorías descrita anteriormente. Para el caso de Nicaragua, las acciones y participaciones en los fondos de inversión y cuentas por cobrar o pagar son los componentes de mayor relevancia dentro del grupo.

- **Acciones y participaciones en los fondos de inversión:** Son operaciones de inversión colectiva a través de los cuales los inversionistas agrupan fondos con el fin de invertirlos en activos financieros o no financieros.
- **Cuentas por cobrar/pagar:** Está compuesto por los créditos y anticipos comerciales y otras cuentas por cobrar o pagar.
  - **Créditos y anticipos comerciales:** Esta categoría comprende los créditos comerciales por bienes y servicios extendidos a las sociedades, el gobierno, las ISFLSH, los hogares y el resto del mundo y los anticipos por trabajos en curso (si se clasifican como tales en las existencias) o si se va a emprender.
  - **Otras cuentas por cobrar/pagar:** Esta categoría incluye las cuentas por cobrar / por pagar diferentes a las descritas previamente, es decir, los montos que no están relacionados con la provisión de bienes y servicios. Cubre los montos relacionados con impuestos, dividendos, compra y venta de valores, rentas, sueldos y salarios y contribuciones sociales. Los intereses devengados pero no pagados se incluyen en esta partida sólo si el interés devengado no se agrega al valor del activo sobre el cual el interés se paga, como es generalmente el caso.

### III. LECTURA E INTERPRETACIÓN DE LA CUENTA FINANCIERA Y EL FLUJO DE FONDOS

Existen diversos instrumentos estadísticos, mecanismos y metodologías desarrolladas para el seguimiento y evolución de los distintos sectores que integran la economía de un país. Por ejemplo, para las estadísticas monetarias se cuenta con un manual específico que permite obtener cuadros de salida como los balances monetarios, panoramas, entre otros; para las estadísticas fiscales, que también cuenta con su propio manual, se obtienen resultados como los consolidados del sector público no financiero; para analizar el vínculo de las transacciones de nuestro país con el extranjero, existen lineamientos en un manual de balanza de pagos. Estos manuales se han venido armonizando con el manual de cuentas nacionales, que ha marcado el esquema analítico y de compilación y se ha convertido en el marco central de las estadísticas macroeconómicas.

Si bien la armonización entre los distintos manuales y el SCN ha avanzado en el tiempo, la estadística de cada sector tiene su propio interés analítico y ahonda en detalles de acuerdo a sus propios objetivos. De forma general, se puede decir que los instrumentos que a continuación se explican, y que son parte del SCN, tienen la particularidad de presentar la información de forma articulada, comprensiva y coherente sobre las interrelaciones que se dan entre los distintos sectores. Desde este punto de vista, la CF y el FF, como componentes del sistema de cuentas, ofrecen un análisis con dos bondades relevantes:

- a) Por una parte, presentan de forma consolidada, coherente e integral las diversas transacciones financieras que se dan en una economía entre los distintos sectores institucionales que la integran; es decir, muestran los flujos financieros que se haya generado entre el sistema financiero y el gobierno, entre el gobierno y el resto del mundo, entre otras interrelaciones que podrían darse a lo interno de la economía; y la vinculación de la economía total con el resto mundo.
- b) Por otra parte, permiten analizar la consistencia y vinculación entre las transacciones realizadas en la esfera del sector real y los flujos económicos resultantes en el sector financiero. Por ejemplo, el traspaso de un terreno que pertenecía al gobierno a una empresa pública, es una transacción en el sector real; sin embargo, esta transacción real implicaría un aumento en el patrimonio de la empresa pública, y dado que su dueño es el gobierno, esto derivaría en un aumento en la participaciones de capital del gobierno, lo que constituiría una transacción financiera.

Como todo instrumento de análisis, el uso y los beneficios de la cuenta financiera y el flujo de fondos son mayores en la medida que se comprende la manera como se presentan e interpretan los cuadros de salida de estos instrumentos. En ese sentido, es importante comprender de forma sencilla el proceso de transformación de la información estadística de los sectores a los cuadros de la CF y el FF.

Para coadyuvar al objetivo de facilitar la comprensión de estos instrumentos, a continuación se presentan pautas para su lectura, comprensión e interpretación del tratamiento de la información básica y los resultados de estos cuadros. En esta sección del documento se hace énfasis en las herramientas mencionadas, sin ahondar en los beneficios que tienen al calcularse en la frecuencia trimestral.

### 3.1. Cuadro de la Cuenta Financiera

La cuenta financiera, como parte de la secuencia de cuentas del SCN, le sigue en orden a la cuenta de capital, y ambas tienen como saldo el préstamo o endeudamiento neto. En la cuenta de capital este saldo se interpreta como los recursos que no se utilizaron en la acumulación de capital, o los recursos que se necesitan para financiar dicha acumulación. En la cuenta financiera, se muestra cómo los sectores superavitarios o prestamistas netos, ponen a disposición de los sectores deficitarios o con endeudamiento neto, los recursos financieros que requieren.

Así, la CF muestra las transacciones financieras que tienen lugar entre unidades institucionales y entre los sectores de la economía y el resto del mundo. Abarca todas las transacciones en las que existe un cambio de propiedad de activos financieros, incluidas la creación y liquidación de derechos financieros.

El registro de la CF se basa en las variaciones ocurridas en los distintos instrumentos financieros, es decir, en las adquisiciones menos las disposiciones, en los activos o pasivos para un período de tiempo determinado.

En síntesis, el cuadro de la cuenta financiera muestra cómo los activos financieros, propiedad de un sector o unidad institucional, se ponen a disposición de otro sector o unidad. A partir de esto, se puede explicar cómo surge el préstamo neto, o posición para dar recursos en préstamo, y el endeudamiento neto, o necesidad de financiamiento, de los sectores y de la economía, a través de las operaciones en instrumentos financieros.

#### Lectura de la cuenta financiera

En el **lado izquierdo** registra las adquisiciones menos las disposiciones de activos financieros, es decir, las **variaciones de activos financieros** por tipo de instrumento financiero; en el **lado derecho** compila la emisión de pasivos menos su reembolso y la **variación del patrimonio neto**, es decir, las **variaciones de pasivos** por tipo de instrumento financiero y del patrimonio neto.

#### Cuenta Financiera

Variaciones en los activos						Variaciones de los pasivos y patrimonio neto						
Resto del Mundo	Economía Total	Sociedades Financieras	Banco Central	Gobierno General	Resto de la Economía	Transacciones	Sociedades financieras	Banco Central	Gobierno General	Resto de la Economía	Economía Total	Resto del Mundo
<b>Suma de columnas (Total de adquisiciones o disposiciones de activos por sector) = 1</b> En cada sector ↓ <b>Variaciones de activos</b> Por cada instrumento						<b>Préstamo Neto / Endeudamiento Neto</b>	<b>Valor neto (Variaciones de activos - Variaciones de pasivos) 3 = 1 - 2</b>					
						<b>Adquisiciones Netas de Activos Financieros</b>	<b>Suma de columnas (emisión menos reducción de pasivos por sector) = 2</b> En cada sector ↓ <b>Variaciones de Pasivos</b> Por cada instrumento					
						<b>Emisión Neta de Pasivos</b>						
						1. Oro monetario y DEG 2. Billetes y depósitos 3. Títulos de deuda 4. Préstamos 5. Acciones y otras participaciones 6. Resto de instrumentos						

## Lado izquierdo

En ‘**Adquisiciones netas de activos financieros**’, un registro con signo positivo (+) indicaría que el sector institucional registró una adquisición mayor a la disposición del total de sus activos financiero. Un signo negativo indicaría lo contrario, que la disposición de activos fue mayor a la adquisición para ese sector en particular.

**Por instrumento**, un registro con signo positivo (+) significaría que hubo adquisición neta en ese instrumento; mientras un registro con signo negativo (-) significaría que la disposición de ese instrumento fue superior que la adquisición del mismo, es decir, que se dio una disposición neta de ese instrumento.

## Lado derecho

En la fila del saldo de la cuenta, que corresponde al ‘**Préstamo neto/ Endeudamiento neto**’, un signo positivo (+) indicaría que el sector, la economía o el resto del mundo, tiene una posición superavitaria y registra un préstamo neto, por lo cual tiene recursos disponibles para financiar a otros sectores; en cambio, un signo negativo (-) indica una situación deficitaria, registra un endeudamiento neto y requiere recursos de otros sectores para financiarse.

En el registro correspondiente a ‘**Emisión neta de pasivos**’, un signo positivo (+) indica que aumentó la emisión de pasivos por parte del sector, economía total o resto de mundo, y un signo negativo (-) indica que se disminuyeron las obligaciones.

**Por instrumento financiero**, un registro con signo positivo (+) significaría que hubo emisión neta de pasivos en ese instrumento, y un registro con signo negativo (-) significaría que se redujeron las obligaciones.

**Banco Central de Nicaragua  
Gerencia Económica**

## Cuenta Financiera

Año 2010

(millones de córdobas)

## Variaciones de activos

## Variaciones de pasivos y patrimonio neto

Resto del Mundo	Economía Total	Sociedades Financieras		Gobierno General	Resto de la Economía	Transacciones	Sociedades Financieras		Gobierno General	Resto de la Economía	Economía Total	Resto del Mundo
		Sociedades de Depósitos	Banco Central				Sociedades de Depósitos	Banco Central				
						<b>Préstamo Neto / Endeudamiento Neto</b>	<b>1,575</b>	<b>-2,718</b>	<b>2,304</b>	<b>-9,771</b>	<b>-8,610</b>	<b>8,610</b>
<b>22,361</b>	<b>35,477</b>	<b>11,359</b>	<b>3,040</b>	<b>5,705</b>	<b>15,373</b>	<b>Adquisiciones Netas de Activos Financieros</b>						
						<b>Emisión Neta de Pasivos</b>	<b>9,784</b>	<b>5,758</b>	<b>3,401</b>	<b>25,144</b>	<b>44,087</b>	<b>13,751</b>
2	-2	0	-2	0	0	1. Oro monetario y DEG	0	0	0	0	0	0
-4	30,580	6,186	4,906	2,945	16,543	2. Billetes y depósitos	11,790	6,390	0	0	18,179	12,396
-435	1,162	3,788	-240	-181	-2,205	3. Títulos de deuda	6	-940	158	0	-776	1,503
12,179	3,063	1,683	-2	1,772	-390	4. Préstamos	-2,765	63	4,579	13,366	15,243	0
10,876	2,355	47	25	974	1,310	5. Acciones y otras participaciones	921	0	0	11,831	12,751	479
-257	-1,680	-344	-1,646	195	116	6. Resto de instrumentos	-166	246	-1,336	-53	-1,310	-626

Fuente: BCN

### Algunas consideraciones especiales en la lectura de ciertos instrumentos financieros

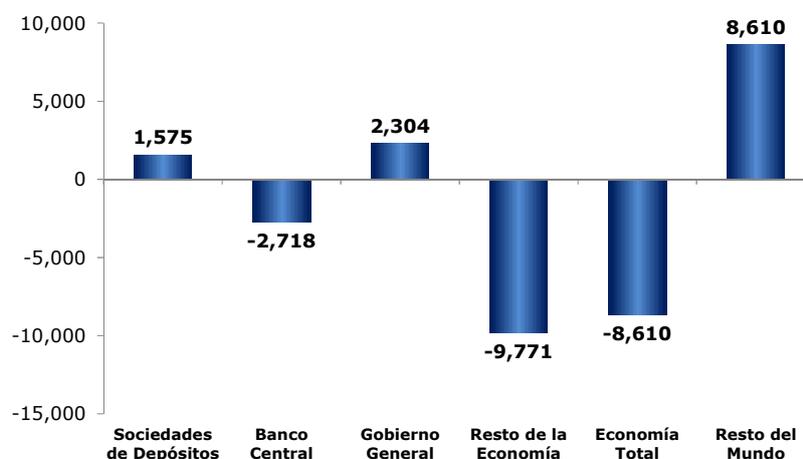
- El registro de activos de las transacciones de Oro monetario y DEG, por su naturaleza, se registrarán exclusivamente entre el Banco Central y el resto del mundo.
- Dado que los activos financieros tienen pasivos de contrapartida, la adquisición neta total de éstos debe ser igual a la emisión neta total de pasivos cuando se incluyen las transacciones con el resto del mundo. Esto es, el resultado de la suma de los activos de la economía total más el resto del mundo, es exactamente igual a la suma del total de sus pasivos.
- Debido a que la institución que emite el dinero es el Banco Central, este sector es el único que tendría registros de pasivos en el instrumento de dinero legal.
- Las sociedades financieras, en las que están contenidas las instituciones que captan depósitos, son a las que les corresponde registrar pasivos en dicho instrumento.
- Dado que el Gobierno, por su naturaleza, no emiten acciones ni tiene participación en su capital, no registra pasivos en este instrumento.

### Aplicación con los resultados: ¿Qué información podemos extraer del cuadro de la CF?

A continuación se presentan tres tipos de análisis básicos que se desprenden de este instrumento. No obstante, al contar con información más desagregada y oportunidad, la riqueza de este instrumento aumenta.

- Posición deudora o acreedora de la economía o de un sector en particular, vista desde la óptica de los activos y pasivos financieros. Este resultado es uno de los más importantes en el análisis de la economía. En el siguiente ejemplo se interpreta este resultado utilizando los datos obtenidos en el ejercicio.

#### Préstamo/Endeudamiento Neto (Millones de córdobas)



En año 2010, la economía nicaragüense presentó una posición de endeudamiento por 8,610 millones de córdobas, donde la mayor necesidad de recursos se generó en el sector 'resto de la economía' (incluye hogares, sociedades privadas y públicas no financieras, entre las más importantes), con un préstamo neto de 9,771 millones de córdobas.

El resultado del este sector es coherente si consideramos que las empresas y hogares recurren a intermediarios financieros para financiar sus inversiones. En este sentido, las sociedades financieras tuvieron a disposición 1,574.6 millones de córdobas. Asimismo, el Gobierno Central mostró en ese año una posición superavitaria de 2,304 millones de córdobas. No obstante, los recursos internos no fueron suficientes para enfrentar la necesidad de financiamiento, por lo tanto, se requirió cubrir el préstamo neto de la economía con recursos del exterior.

- Conocer el origen de la posición deudora o acreedora de la economía o de un sector en particular, a partir de la creación y liquidación de derechos financieros.

Del resultado anterior, es notoria la posición superavitaria del sector institucional del gobierno general. Vale preguntar si este resultado obedece a adquisiciones de activos netos o una disminución en las obligaciones. Efectivamente, los resultados indican que fue debido, mayormente, a aumentos en los activos netos de este sector, como resultado de mayores adquisiciones en todos sus instrumentos, a excepción de los títulos de deuda.

Con este indicio, el cuadro de la CF muestra que el mayor incremento de activos se observó en el instrumento billetes y depósitos. La presentación agregada de la CF en este ejercicio no permite mostrar la composición de este instrumento en billetes y en depósitos, aunque es de esperarse que el aumento se haya generado por depósitos.

El registro de la CF permite analizar la coherencia entre el uso y las fuentes de los instrumentos. Por ejemplo, el aumento de activos que observó el gobierno en el instrumento depósitos, al analizar los pasivos de este sector (lado derecho), esto parece indicar que los fondos provinieron, principalmente, del instrumento préstamos, que reflejó una variación de 4,579 millones de córdobas en ese año.

- Composición por instrumento del total de activos financieros en la economía o en un sector determinado. Por simple observación, en la columna del cuadro de la CF, se puede conocer qué instrumentos de activos o pasivos registraron las mayores variaciones netas.

Por ejemplo, para la economía total, la variación más importante se generó en el instrumento billetes y depósitos. Adicionalmente, se puede identificar los sectores institucionales que motivaron esta variación; en este caso, el principal movimiento resultó en 'resto de la economía', del cual más del 90 por ciento está vinculada a depósitos.

De este tipo de análisis, se desprende la necesidad de contar con información más desagregada, a fin de profundizar en el estudio de los instrumentos y los sectores institucionales. Puede ser relevante para las autoridades monetarias identificar, por ejemplo, el tipo de depósito que se realizó en un determinado período y qué sectores lo generaron, y analizar si hubo modificación en los tipos de depósitos, entre otros elementos.

El instrumento de la CF brinda información valiosa para el análisis, como se mostró con los ejemplos anteriores, pero es limitada para brindar información sobre qué sectores proporcionaron o utilizaron recursos financieros para explicar la adquisición o emisión neta de un instrumento determinado. Por ejemplo, en el caso del gobierno, se observó que hubo un aumento en los préstamos, pero la cuenta financiera no permite conocer qué sector proporcionó los recursos.

De forma similar, la cuenta financiera reflejó que el gobierno obtuvo recursos aumentando sus pasivos en el instrumento títulos de deuda y muestra la emisión del pasivo y el instrumento que utilizó, pero no permite identificar qué sectores han adquirido estos valores de deuda, que ahora forman parte de sus activos. Para responder a estas preguntas se requiere compilar el cuadro de flujos de fondos, con el cual se puede determinar quién financia a quién.

### 3.2. Cuadro de Flujo de Fondos

El cuadro de flujo de fondos (CFF), se puede considerar como una ampliación de la cuenta financiera, por lo cual proporciona mayor cantidad de información para el análisis detallado. Se convierte entonces en un sistema matricial tridimensional de las estadísticas financieras, porque vincula el sector acreedor, el sector deudor y el instrumento utilizado en la transacción; esto es, presenta detalladamente las dos partes que intervienen en una transacción, así como el carácter del instrumento financiero objeto de la transacción. De ahí que permite responder qué sector o subsector es acreedor y cuál es deudor, por lo tanto, quién está financiando a quién a nivel de instrumento.

El flujo de fondos muestra la variación neta de pasivos, como fuentes de financiamiento, y la variación neta de activos, como los usos de recursos, por sectores institucionales, por instrumentos financieros y el sector contrapartida.

#### Lectura del flujo de fondos

El esquema es similar a la cuenta financiera, en cuanto a que en el lado izquierdo presenta las variaciones netas de activos y en el lado derecho presenta las variaciones netas de pasivos, pero al presentarse el sector contrapartida en las columnas su lectura cambia un poco.

##### Lado Izquierdo

**En las columnas** se muestran las variaciones de activos de los sectores, ya sea adquisición neta, si el signo es positivo, o disposición neta si es negativo. La columna central detalla el instrumento que generó la transacción. Los sectores ubicados **en las filas** indican el sector contrapartida de la transacción; es decir, si un sector registra adquisición neta de activos (columna) proporciona recursos a los otros sectores (filas), por lo tanto, es un acreedor (columna), y los sectores contrapartida (filas) generan una deuda con dicho sector y por ende, se convierten en sectores deudores.

##### Lado Derecho

**En las columnas** se muestran las variaciones netas de pasivos de los sectores institucionales, ya sea emisión neta, si el signo es positivo, o disminución neta si es negativo; la columna central detalla el instrumento que generó la transacción. Los sectores ubicados **en las filas** indican el

sector contrapartida de la transacción. Por ejemplo, si un sector en específico emitió pasivos (columna) es un sector deudor, y los otros sectores de contrapartida que los adquirieron como activos (filas) son sectores acreedores.

**Flujo de Fondos**

Activos de:						Transacción/Sector	Pasivos de:					
Resto del mundo	Economía Total	Gobierno General	Sociedades Financieras		Resto de la Economía		Gobierno General	Sociedades Financieras		Resto de la Economía	Economía Total	Resto del mundo
			Banco Central	Sociedades de Depósitos			Banco Central	Sociedades de Depósitos				
						<i>Préstamo Neto / Endeudamiento Neto</i>						
						<i>Adquisición Neta de Activos</i>						
						<i>Emisión Neta de Pasivos</i>						
						F.1 Oro monetario y DEG F.2 Dinero legal y depósitos F.3 Títulos de deuda F.4 Préstamos F.5 Participaciones de capital F.8 Resto de instrumentos						
<b>Activo financiero</b> ↓ <b>Sector Acreedor</b> ← <b>Sectores deudores</b>						<b>F.1 Oro monetario y DEG</b> Banco Central de Nicaragua Sociedades de depósitos Gobierno General Resto de la Economía Resto del Mundo	<b>Pasivo financiero</b> ↓ <b>Sector Deudor</b> → <b>Sectores acreedores</b>					
						<b>F.2 Dinero legal y depósitos</b> Banco Central de Nicaragua Sociedades de depósitos Gobierno General Resto de la Economía Resto del Mundo						
						<b>F.3 Títulos de deuda</b> • • • • • ▪						

Otra forma de entender la matriz de FF es la óptica de *fuentes y usos de fondos* para el financiamiento. Esto equivaldría a decir, para el **lado izquierdo**, que un aumento de los activos de los sectores ubicados en las columnas representa un uso de fondos, y el registro como pasivo de los sectores ubicados en filas representa la fuente de financiamiento. En el **lado derecho**, un aumento en los pasivos de los sectores ubicados en las columnas constituye una fuente de fondos de los sectores y el registro como activos de los sectores de las filas constituye el uso de esos fondos.

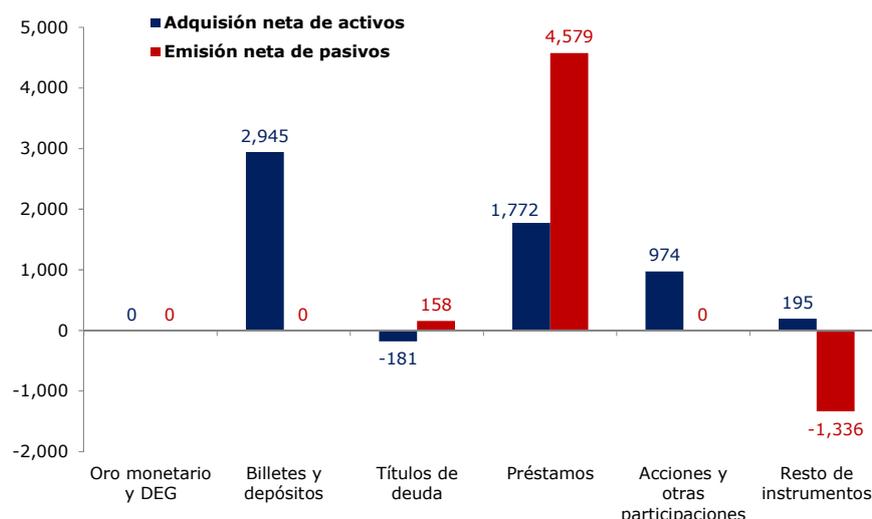
La lectura adecuada de la interrelación de información entre las filas y columnas de la matriz de FF proporciona información con utilidad analítica, al mismo tiempo que permite la revisión de la consistencia de los datos compilados. Finalmente, el enlace entre prestamista y deudor por tipo de activo financiero indica cuál sector está proveyendo financiamiento a otros sectores y cuál tipo de activo es usado en el financiamiento.

## Aplicación con los resultados

En términos generales, los resultados de la matriz de FF permite conocer, analizar e interpretar el papel que juegan la autoridad monetaria, los intermediarios financieros y el resto de agentes institucionales; comprender la importancia y modalidad de instrumentos empleados para facilitar los flujos de recursos entre unidades institucionales superavitarias y deficitarias; determinar cómo las decisiones financieras de los sectores institucionales influyen sobre el comportamiento de los agregados monetarios y financieros y el desempeño económico en general; y ver la repercusión que tienen las transacciones financieras sobre la economía real y viceversa; entre otros usos. Sin embargo, este acápite se ocupa de mostrar con ejemplos prácticos y sencillos la lectura e interpretación del instrumento, partiendo de los resultados propios del ejercicio.

Por su relevancia para la política pública, se inicia describiendo la información que proporciona la matriz de FF para el sector institucional gobierno general en el año 2010.

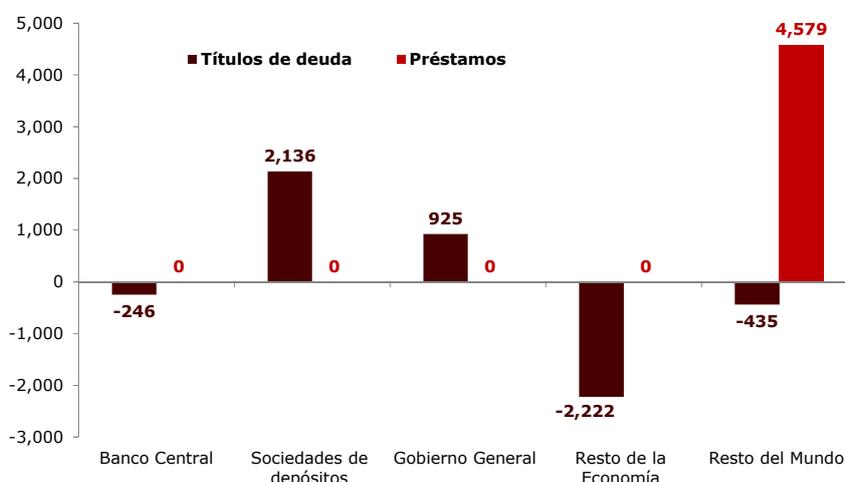
### Activos y Pasivos del Gobierno General Instrumentos Financiero (Millones de córdobas)



Del resultado global mostrado en el gráfico anterior se observa, una adquisición neta en dinero legal y depósitos, préstamos, resto de instrumentos y participación de capital, y una disposición neta en títulos de deuda. Por el lado del pasivo, se registra emisión neta en valores de deuda y préstamos; y disminución neta en el resto de instrumentos. Esto en conjunto, produjo que este sector presentara una posición superavitaria en ese año en particular.

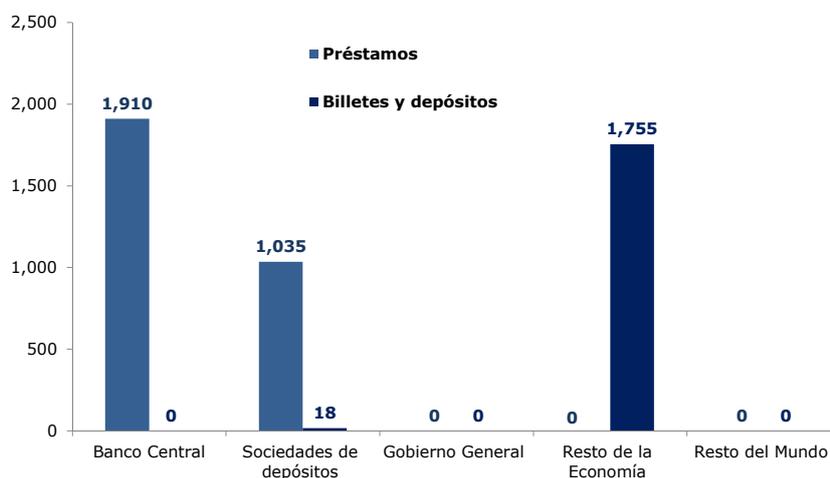
En el activo, se destaca el aumento en dinero legal y depósitos, y el aumento de préstamos principalmente. Por el lado del pasivo, sobresalen los préstamos y los valores de deuda, este último por la importancia que tiene para el gobierno, aunque el monto es relativamente menor con relación a los otros instrumentos.

### Gobierno Central Pasivos: Préstamos y Valores de deuda (Millones de córdobas)



En el pasivo, los resultados indican que los recursos que obtuvo el Gobierno General a través del instrumento de préstamos (4,579 millones de córdobas), fueron provistos por el resto del mundo, es decir, con financiamiento externo. Asimismo, el gobierno captó recursos financieros emitiendo títulos de deuda (158 millones de córdobas), los cuales fueron adquiridos por las sociedades de depósitos y por el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), que forma parte del sector institucional gobierno general; y redujo sus compromisos en este instrumento con los sectores resto de la economía y Banco Central.

### Gobierno Central Activos: Préstamos y Dinero legal y depósitos (Millones de córdobas)



En el activo, de la adquisición neta que registró el gobierno en el instrumento dinero legal y depósitos (2,945 millones de córdobas), registró 64.9 por ciento con el Banco Central (1,910 millones de córdobas) y el restante con las sociedades de depósitos (1,035 millones de córdobas). Asimismo, aumentó sus activos en el instrumento préstamos, los cuales provienen de otorgar recursos, principalmente, al sector resto de la economía, particularmente, a las empresas públicas no financieras.

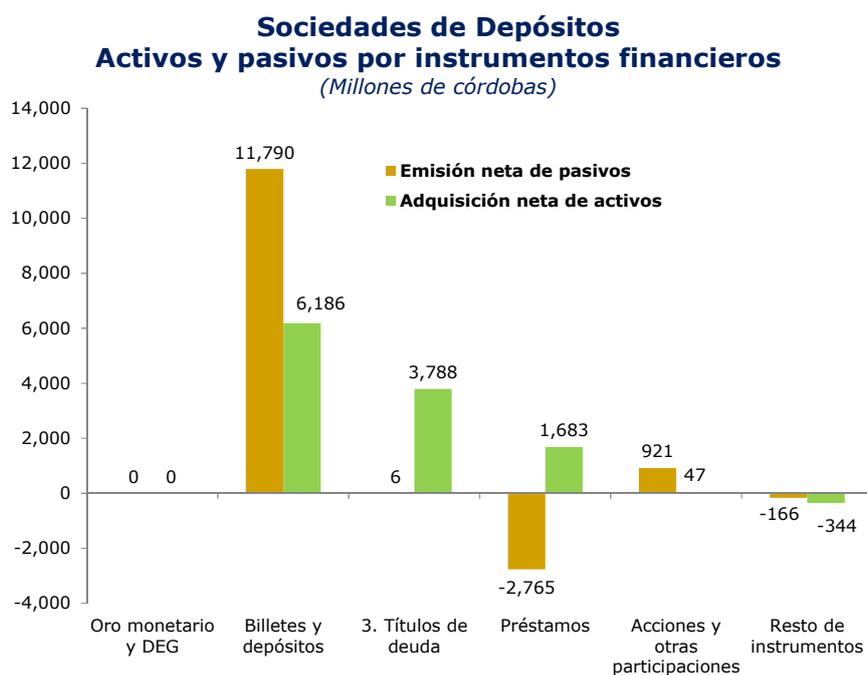
**Banco Central de Nicaragua  
Gerencia Económica**
**Cuadro de Flujo de Fondo**
**Año 2010**
*(millones de córdobas)*
**Activos de:**
**Pasivos de:**

Resto del mundo	ECONOMÍA TOTAL	Gobierno General	Sociedades Financieras		Resto de la Economía	Transacción/Sector	Gobierno General	Sociedades Financieras		Resto de la Economía	ECONOMÍA TOTAL	Resto del mundo
			Banco Central	Sociedades de Depósitos				Banco Central	Sociedades de Depósitos			
						<b>Préstamo Neto / Endeudamiento Neto</b>	<b>2,304</b>	<b>-2,718</b>	<b>1,575</b>	<b>-9,771</b>	<b>-8,610</b>	<b>8,610</b>
<b>22,361</b>	<b>35,477</b>	<b>5,705</b>	<b>3,040</b>	<b>11,359</b>	<b>15,373</b>	<b>Adquisición Neta de Activos</b>						
						<b>Emisión Neta de Pasivos Financieros</b>	<b>3,401</b>	<b>5,758</b>	<b>9,784</b>	<b>25,144</b>	<b>44,087</b>	<b>13,751</b>
						<b>Economía Total</b>						
<b>2</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1. Oro monetario y DEG</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>-4</b>	<b>30,580</b>	<b>2,945</b>	<b>4,906</b>	<b>6,186</b>	<b>16,543</b>	<b>2. Billetes y depósitos</b>	<b>0</b>	<b>6,390</b>	<b>11,790</b>	<b>0</b>	<b>18,179</b>	<b>12,396</b>
<b>-435</b>	<b>1,162</b>	<b>-181</b>	<b>-240</b>	<b>3,788</b>	<b>-2,205</b>	<b>3. Títulos de deuda</b>	<b>158</b>	<b>-940</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>-776</b>	<b>1,503</b>
<b>12,179</b>	<b>3,063</b>	<b>1,772</b>	<b>-2</b>	<b>1,683</b>	<b>-390</b>	<b>4. Préstamos</b>	<b>4,579</b>	<b>63</b>	<b>-2,765</b>	<b>13,366</b>	<b>15,243</b>	<b>0</b>
<b>10,876</b>	<b>2,355</b>	<b>974</b>	<b>25</b>	<b>47</b>	<b>1,310</b>	<b>5. Acciones y otras participaciones</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>921</b>	<b>11,831</b>	<b>12,751</b>	<b>479</b>
<b>-257</b>	<b>-1,680</b>	<b>195</b>	<b>-1,646</b>	<b>-344</b>	<b>116</b>	<b>6. Resto de instrumentos</b>	<b>-1,336</b>	<b>246</b>	<b>-166</b>	<b>-53</b>	<b>-1,310</b>	<b>-626</b>
<b>2,106</b>	<b>-2,106</b>	<b>0</b>	<b>-2,106</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1. Oro monetario y DEG</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Banco Central	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Sociedades de depósitos	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Gobierno General	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Resto de la Economía	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Resto del Mundo	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>-4</b>	<b>30,580</b>	<b>2,945</b>	<b>4,906</b>	<b>6,186</b>	<b>16,543</b>	<b>2. Billetes y depósitos</b>	<b>0</b>	<b>6,390</b>	<b>11,790</b>	<b>0</b>	<b>18,179</b>	<b>12,396</b>
<b>53</b>	<b>6,337</b>	<b>1,910</b>	<b>0</b>	<b>2,402</b>	<b>2,025</b>	Banco Central	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>4,900</b>
<b>-57</b>	<b>11,847</b>	<b>1,035</b>	<b>6</b>	<b>111</b>	<b>10,695</b>	Sociedades de depósitos	<b>0</b>	<b>2,402</b>	<b>111</b>	<b>0</b>	<b>2,512</b>	<b>3,674</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Gobierno General	<b>0</b>	<b>1,910</b>	<b>1,035</b>	<b>0</b>	<b>2,945</b>	<b>0</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Resto de la Economía	<b>0</b>	<b>2,025</b>	<b>10,695</b>	<b>0</b>	<b>12,720</b>	<b>3,823</b>
<b>0</b>	<b>12,396</b>	<b>0</b>	<b>4,900</b>	<b>3,674</b>	<b>3,823</b>	Resto del Mundo	<b>0</b>	<b>53</b>	<b>-57</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>
<b>-435</b>	<b>1,162</b>	<b>-181</b>	<b>-240</b>	<b>3,788</b>	<b>-2,205</b>	<b>3. Títulos de deuda</b>	<b>158</b>	<b>-940</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>-776</b>	<b>1,503</b>
<b>0</b>	<b>-940</b>	<b>-1,106</b>	<b>0</b>	<b>168</b>	<b>-1</b>	Banco Central	<b>-246</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-246</b>	<b>6</b>
<b>0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	Sociedades de depósitos	<b>2,136</b>	<b>168</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,303</b>	<b>1,485</b>
<b>-435</b>	<b>593</b>	<b>925</b>	<b>-246</b>	<b>2,136</b>	<b>-2,222</b>	Gobierno General	<b>925</b>	<b>-1,106</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-181</b>	<b>0</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Resto de la Economía	<b>-2,222</b>	<b>-1</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>-2,217</b>	<b>12</b>
<b>0</b>	<b>1,503</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>1,485</b>	<b>12</b>	Resto del Mundo	<b>-435</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-435</b>	<b>0</b>
<b>12,179</b>	<b>3,063</b>	<b>1,772</b>	<b>-2</b>	<b>1,683</b>	<b>-390</b>	<b>4. Préstamos</b>	<b>4,579</b>	<b>63</b>	<b>-2,765</b>	<b>13,366</b>	<b>15,243</b>	<b>0</b>
<b>63</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Banco Central	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-7</b>	<b>5</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>
<b>-1,556</b>	<b>-1,209</b>	<b>18</b>	<b>-7</b>	<b>-830</b>	<b>-390</b>	Sociedades de depósitos	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-830</b>	<b>2,513</b>	<b>1,683</b>	<b>0</b>
<b>4,579</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Gobierno General	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18</b>	<b>1,755</b>	<b>1,772</b>	<b>0</b>
<b>9,094</b>	<b>4,272</b>	<b>1,755</b>	<b>5</b>	<b>2,513</b>	<b>0</b>	Resto de la Economía	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-390</b>	<b>0</b>	<b>-390</b>	<b>0</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Resto del Mundo	<b>4,579</b>	<b>63</b>	<b>-1,556</b>	<b>9,094</b>	<b>12,179</b>	<b>0</b>
<b>10,876</b>	<b>2,355</b>	<b>974</b>	<b>25</b>	<b>47</b>	<b>1,310</b>	<b>5. Acciones y otras participaciones</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>921</b>	<b>11,831</b>	<b>12,751</b>	<b>479</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Banco Central	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25</b>
<b>0</b>	<b>921</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>65</b>	<b>855</b>	Sociedades de depósitos	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>65</b>	<b>-19</b>	<b>47</b>	<b>0</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Gobierno General	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>974</b>	<b>974</b>	<b>0</b>
<b>10,876</b>	<b>955</b>	<b>974</b>	<b>0</b>	<b>-19</b>	<b>0</b>	Resto de la Economía	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>855</b>	<b>0</b>	<b>855</b>	<b>454</b>
<b>0</b>	<b>479</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>454</b>	Resto del Mundo	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10,876</b>	<b>10,876</b>	<b>0</b>
<b>-257</b>	<b>-1,680</b>	<b>195</b>	<b>-1,646</b>	<b>-344</b>	<b>116</b>	<b>6. Resto de instrumentos</b>	<b>-1,336</b>	<b>246</b>	<b>-166</b>	<b>-53</b>	<b>-1,310</b>	<b>-626</b>
<b>408</b>	<b>-162</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>-379</b>	<b>219</b>	Banco Central	<b>-1,620</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-7</b>	<b>-1,629</b>	<b>-17</b>
<b>-150</b>	<b>-16</b>	<b>198</b>	<b>-2</b>	<b>115</b>	<b>-328</b>	Sociedades de depósitos	<b>-564</b>	<b>-379</b>	<b>115</b>	<b>477</b>	<b>-351</b>	<b>7</b>
<b>9</b>	<b>-1,345</b>	<b>0</b>	<b>-1,620</b>	<b>-564</b>	<b>840</b>	Gobierno General	<b>0</b>	<b>-3</b>	<b>198</b>	<b>0</b>	<b>195</b>	<b>0</b>
<b>-523</b>	<b>470</b>	<b>0</b>	<b>-7</b>	<b>477</b>	<b>0</b>	Resto de la Economía	<b>840</b>	<b>219</b>	<b>-328</b>	<b>0</b>	<b>732</b>	<b>-616</b>
<b>0</b>	<b>-626</b>	<b>0</b>	<b>-17</b>	<b>7</b>	<b>-616</b>	Resto del Mundo	<b>9</b>	<b>408</b>	<b>-150</b>	<b>-523</b>	<b>-257</b>	<b>0</b>

Fuente: BCN

Otro aspecto interesante que permite el cuadro de flujo de fondos, es analizar el papel del sector financiero como agente canalizador de recursos a la economía. Según los resultados del CFF, las sociedades de depósitos ofrecieron en recursos 32 por ciento del total de la adquisición de activos que reflejó la economía en el año 2010 y otorgó 55 por ciento del total de los préstamos de la economía interna.

El siguiente gráfico muestra, como es de esperarse, que las principales fuentes de recursos de las instituciones de depósitos provinieran de los instrumentos billetes y depósitos y acciones y otras participaciones. Estos recursos fueron colocados en billetes y depósitos, títulos de deuda y préstamos.



Según los datos de la CFF resumida para el sector de las sociedades de depósitos que se presenta a continuación, este sector captó 11,790 millones de córdobas, de los cuales el 90.7 por ciento provino del sector 'resto de la economía' (que contiene al sector no financiera y los hogares) y 8.8 por ciento del sector gobierno general. De los recursos captados, colocó 6,185 millones de córdobas en el instrumento de billetes y depósitos; de los cuales ubicó 3,674 millones de córdobas en el exterior y 2,402 millones en el banco central.

Asimismo, adquirió activos en títulos de deuda por 3,788 millones de córdobas, de los cuales 2,136 fueron títulos del gobierno general y 1,485 millones de córdobas en títulos del exterior. Otorgó préstamos al sector resto de la economía por 2,513 millones de córdobas. Finalmente, en el instrumento de acciones y otras participaciones, las sociedades de depósitos emitieron pasivos por 921 millones de córdobas, los cuales fueron adquiridos, principalmente, por el sector 'resto de la economía'.

**Cuadro de Flujo de Fondo: Sociedades de depósitos****Año 2010***(millones de córdobas)*

Activos	Transacción/Sector	Pasivos
	<b>Préstamo Neto / Endeudamiento Neto</b>	<b>1,575</b>
<b>11,359</b>	<b>Adquisición Neta de Activos</b>	
	<b>Emisión Neta de Pasivos Financieros</b>	<b>9,784</b>
<b>6,186</b>	<b>Billetes y depósitos</b>	<b>11,790</b>
2,402	Banco Central	6
111	Sociedades de depósitos	111
0	Gobierno General	1,035
0	Resto de la Economía	10,695
3,674	Resto del Mundo	-57
<b>3,788</b>	<b>3. Títulos de deuda</b>	<b>6</b>
168	Banco Central	0
0	Sociedades de depósitos	0
2,136	Gobierno General	0
0	Resto de la Economía	6
1,485	Resto del Mundo	0
<b>1,683</b>	<b>Préstamos</b>	<b>-2,765</b>
0	Banco Central	-7
-830	Sociedades de depósitos	-830
0	Gobierno General	18
2,513	Resto de la Economía	-390
0	Resto del Mundo	-1,556
<b>47</b>	<b>5. Acciones y otras participaciones</b>	<b>921</b>
0	Banco Central	0
65	Sociedades de depósitos	65
0	Gobierno General	0
-19	Resto de la Economía	855
0	Resto del Mundo	0

Fuente: BCN

## IV. TRANSFORMACIÓN DE LOS REGISTROS ESTADÍSTICOS

En la compilación de cuentas nacionales el proceso de transformación de las estadísticas básicas al SCN es un proceso continuo. En el cálculo de la CF y el FF se puede agrupar este proceso en dos aspectos relevantes:

### Separación del registro entre transacciones y otros flujos

Según el SCN, una transacción económica es un flujo económico resultante de interacciones entre unidades económicas por mutuo acuerdo. Sin embargo, se pueden dar variaciones en los valores que no son por mutuo acuerdo, las cuales requieren un tratamiento en los datos primarios, dado que la CF y el FF deben reflejar únicamente transacciones.

En el sistema de cuentas los flujos no transaccionales se registran en las Cuentas de Otras Variaciones de Activos (OVA), que está compuesta por la cuenta de otras variaciones del volumen de activos y la cuenta de revalorización. En la primera se registran las variaciones ocurridas por acontecimientos excepcionales, como por pérdidas por catástrofes; cambios de clasificaciones entre unidades institucionales; entre otras; por ejemplo, en esta cuenta se registran las pérdidas por cuentas irre recuperables. En la cuenta de revalorización se registran las ganancias o pérdidas por tenencia de activos y pasivos obtenidos durante el período contable; por ejemplo, la ganancia o pérdida por tipo de cambio o por variación en los precios de los activos y pasivos.

En la compilación de la CF y el FF existen estadísticas sectoriales que permiten la comparación de resultados. Sin embargo, aunque el proceso de armonización de los manuales ha avanzado, no ha sido así la implementación de los mismos. Este hecho es relevante para comprender las diferencias que pueden resultar entre la información de cuentas y las estadísticas propias de cada sector.

Aplicando estos conceptos en un ejemplo fácil de seguir, a partir de los resultados de este ejercicio, el subsector institucional del Banco Central registró una disminución de activos por 2 millones de córdobas en el instrumento oro monetario y DEG. En cambio, en la contabilidad básica, reflejada en el balance del BCN se observó un aumento de 106 millones de córdobas, por lo cual, la diferencia entre ambos registros es producto de la revalorización del instrumento, es decir, que el valor presentado en el balance del BCN contiene, casi en su totalidad, ganancia por tenencia debido a la variación en los precios del instrumento.

### Balance del BCN (millones de córdobas y porcentaje)

Activos	31 Dic 09	% PIB	31 Dic 10	% PIB	Diferencia
<b>Activos con no residentes</b>	<b>35,617</b>	<b>28.2</b>	<b>42,097</b>	<b>30.1</b>	<b>6,480</b>
Activos de reserva	31,014	24.5	37,349	26.7	6,335
Oro monetario	0		0		0
Tenencia de DEG	3,428	2.7	3,534	2.5	106

Así como en el caso anterior, donde los datos de los sectores cambian de manera importante respecto al registro de cuentas, hay otros donde son bastante cercanos. Por ejemplo, el instrumento billetes y depósitos del BCN en el cuadro de la CF registró un aumento neto de pasivos por 6,390, de los cuales 2,312.1 millones de córdobas corresponden a emisión de

billetes y monedas. En las estadísticas monetarias, particularmente en el panorama del BCN, el flujo de billetes y monedas reflejó 2,312.1 millones de córdobas, exactamente el dato que resultó en la cuenta financiera y el flujo de fondos.

### **Conciliación de los registros entre sectores e instrumentos**

En el caso particular del cálculo del FF, se pueden obtener diversas fuentes de información y registros de un mismo instrumento financiero que son diferentes en los registros de los sectores involucrados, esto requiere un tratamiento especial que implica la conciliación de estas cuentas y cotejar las distintas fuentes para buscar las diferencias. Para ello, se confronta la información de cada agente con la información del sector para cada transacción y/o instrumento financiero, según corresponda. De este proceso de análisis resultan los datos armonizados entre los sectores que integran el cuadro de flujo de fondos.

Este tipo de análisis, validación y adecuación de las estadísticas básicas puede implicar cambios importantes en los resultados finales de un sector institucional. En los resultados del ejercicio del año 2010, se toma de ejemplo para ilustrar este tipo de transformación estadística el caso del sector institucional gobierno general.

El cálculo de la CF y el FF toma como dato de partida las transacciones registradas en las estadísticas fiscales para la compilación del sector institucional gobierno general. Según las estadísticas fiscales publicadas, este sector registró un superávit de 244.6 millones de córdobas después de donaciones, mientras el superávit que resultó en las CF y el FF fue de 2,304 millones de córdobas.

Este cambio importante del resultado en este sector obedece, principalmente, al tipo de registro de la contabilidad básica que se implementa en las estadísticas del sector público, el cual consiste en base caja. En cambio, las cuentas nacionales y el manual de estadísticas fiscales requieren un registro base devengado; esto es registrar la transacciones en el mismo momento en que las unidades institucionales las llevan a cabo.

La transformación de los datos fiscales se realizó, tanto en los activos financieros como en los pasivos de este sector institucional. En los activos, uno de los cambios más relevantes fue el registro de la triangulación de préstamos del resto del mundo a las empresas públicas no financieras. En este sentido, la transacción se realiza a nombre del Gobierno de Nicaragua; sin embargo, dado que estos flujos no entran en los registros del gobierno, sino son entregados directamente a las empresas, no se contabiliza en los datos fiscales del Gobierno General, debido al registro base caja que implementa. En cambio, el sector resto del mundo muestra que estos recursos fueron entregados al Gobierno, que es el deudor oficial; y en el proceso de conciliación se registra la transacción que indica la compilación de balanza de pagos.

## **V. ACTIVIDADES A SEGUIR**

El objetivo principal de la compilación de la cuenta financiera y el flujo de fondos trimestral es proporcionar información oportuna y robusta que permite conocer, analizar e interpretar los cambios que se producen en las estadísticas financieras del país y su interrelación con el resto de los sectores de la economía, con el fin que proporcione información útil para la toma de decisiones de política económica.

Lograr la compilación oportuna de estos instrumentos, implicará un proceso que se desarrollará en las siguientes etapas:

### **Compilación del período 2011-2012.**

En este ejercicio se presentó el cálculo del año 2010 y se pretende continuar la compilación del período 2011- 2012 de acuerdo al desarrollo de la contabilidad anual. Esto tiene por objetivo contar con la CF y el FF anual que sirva de parámetro para analizar la coherencia y exhaustividad de estos instrumentos en la frecuencia trimestral. Las estimaciones de este período se pretenden obtener en el primer semestre del año 2015.

### **Compilación del período 2013-2014.**

La estimación trimestral del período 2013-2014 se obtendrán en el segundo trimestre del año 2015. En este período se avanzará en las estimaciones propias de la frecuencia trimestral de la cuenta financiera y el flujo de fondos.

### **Estimación de coyuntura.**

En esta etapa, se pretende divulgar la CFT y el FFT con la oportunidad que actualmente se considera en las cuentas nacionales trimestrales, 90 días después del trimestre de referencia.

Paralelo a estas etapas, se continuará avanzando en la oportunidad de la información básica y en esa medida ampliar el detalle de los sectores e instrumentos que se presentan en este primer ejercicio.