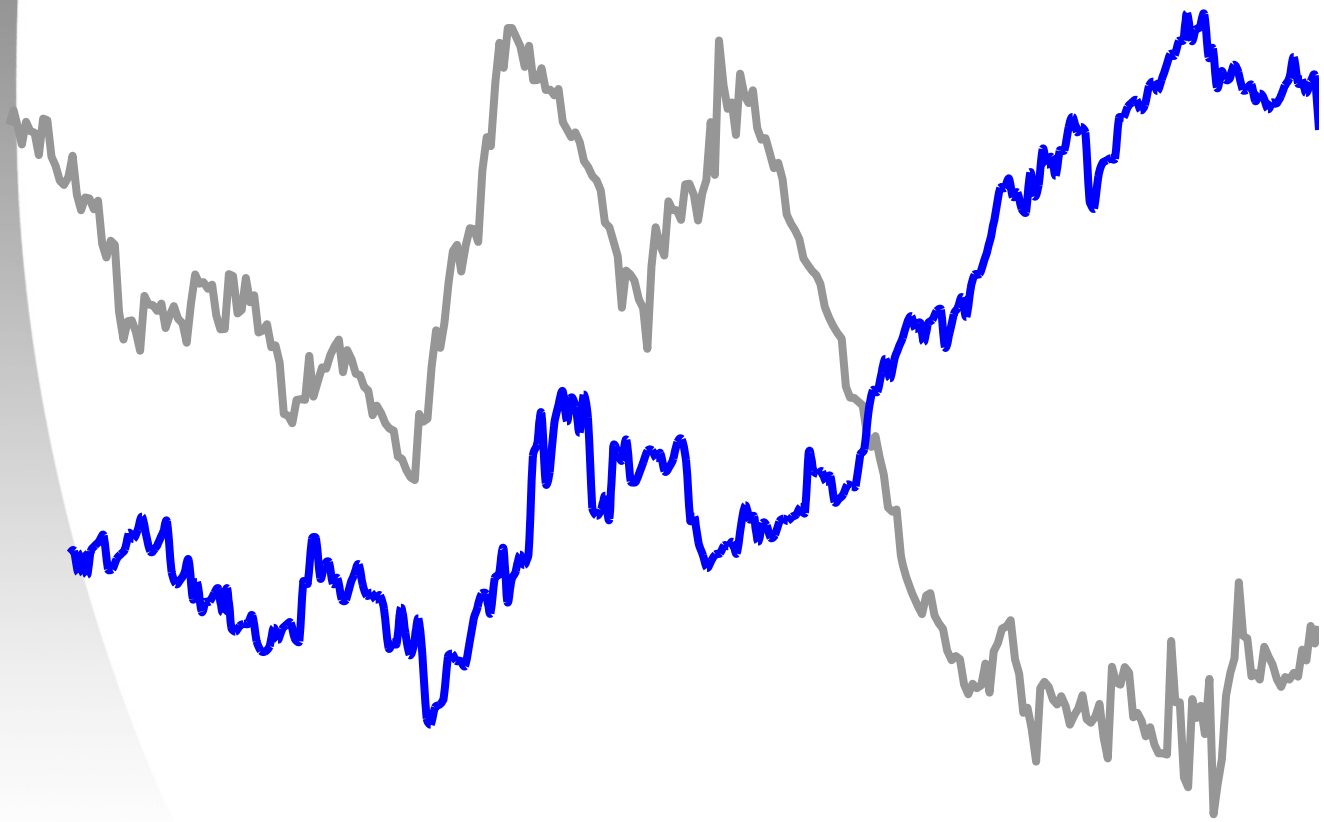
Informe Monetario y Financiero

2007



Banco Central de Nicaragua

Enero, 2008

El Informe Monetario y Financiero del BCN tiene como principal objetivo informar, al público en general, sobre la evolución reciente de las principales variables del sistema financiero, así como de las principales variables monetarias del BCN; poniendo especial atención a los factores y determinantes que influyen la trayectoria de las mismas. Esto con el objetivo de proveer información útil para la formulación de las expectativas de los agentes económicos sobre la trayectoria futura de la economía y de las políticas del BCN.

Este informe se publica una vez al mes y consta principalmente de dos secciones. La primera, aborda variables relacionadas al desempeño del sistema financiero, a través de un análisis de fuentes y usos. Asimismo, analiza el costo del dinero en términos de tasas de interés y la tendencia del mercado bursátil. La segunda sección está relacionada a los movimientos de las variables monetarias contenidas en los balances del BCN, a través de las cuales se puede determinar el carácter de las políticas monetaria y fiscal, que a su vez tienen un impacto directo en la meta de reservas internacionales y en el nivel de los depósitos de encaje. Por otro lado, se analizan los resultados de la política de operaciones de mercado abierto, las cuales están principalmente enfocadas al manejo de la liquidez.

Informe Monetario y Financiero

2007

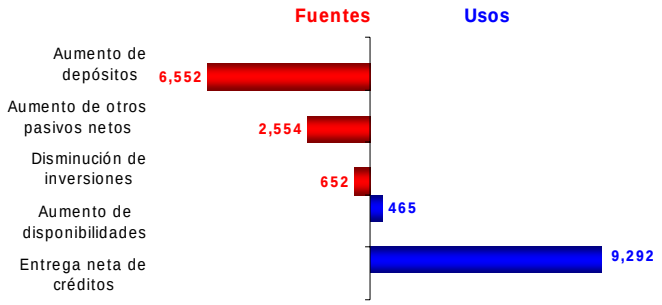
I. Resumen

Las fuentes de los bancos estuvieron principalmente asociadas a mayores depósitos (C$6,552 millones), y a otros pasivos netos (C$2,554 millones). Por su parte, el uso de estos recursos se concentró esencialmente en la entrega neta de crédito (C$9,292 millones).

A la tercera semana de diciembre, la tasa de interés activa finalizó en 27.45 por ciento, 434.7 pbs menor a la observada en diciembre de 2006. Por parte, la tasa pasiva se mantuvo estable con respecto al cierre de 2006, finalizando en 5.96 por ciento.

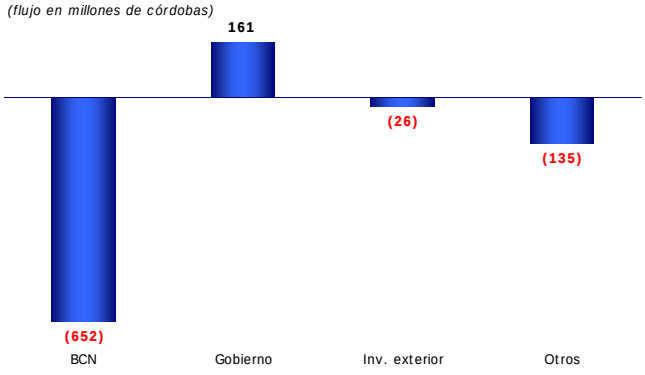
La demanda por base monetaria aumentó en 1,725.9 millones de córdobas. Esto respondió a la necesidad de los agentes económicos de reajustar el valor de los saldos reales de dinero, erosionados por la inflación, a la mayor cantidad de transacciones producto del crecimiento económico y al requerimiento de liquidez de los bancos. Las autoridades, mediante las políticas fiscal y monetaria, realizaron traslados netos de recursos al Banco Central por 1,844.5 millones de córdobas. Como contraparte de los traslados de recursos y de la mayor demanda por base monetaria, el equilibrio en el mercado monetario se alcanzó mediante ganancia en reservas internacionales netas ajustadas (RINA), 3,570.3 millones de córdobas (US$193.5 millones).

Fuente y usos del sistema financiero
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

Cartera de inversiones del Sistema Financiero
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

II. Desempeño del sistema financiero

En 2007, las fuentes de los bancos estuvieron principalmente asociadas a las mayores captaciones de depósitos y al aumento de otros pasivos netos. Por su parte, el uso de estos recursos se concentró esencialmente en la entrega neta de crédito.

Depósitos

Durante el año, los depósitos del sistema financiero crecieron 6,552 millones de córdobas, lo que equivalió a un aumento de 16.9 por ciento, respecto al saldo registrado al cierre de 2006 (C$38,792.8 millones).

En general, la expansión del saldo de los depósitos se concentró en recursos de ahorro (C$3,175 millones), y fue reforzada por depósitos a la vista y a plazo. Cabe señalar que los recursos denominados en moneda extranjera representaron el 70 por ciento de este incremento.

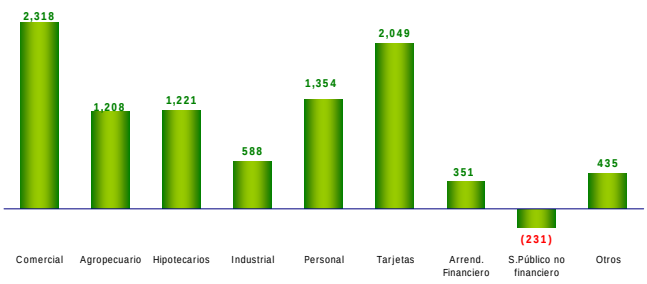
Otros pasivos netos

Además de la captación de depósitos, el sistema financiero obtuvo recursos a través del aumento de otros pasivos netos (C$2,554 millones). El componente más relevante de esta cuenta fue el aumento de las obligaciones con instituciones del exterior, la cual registró una expansión de 1,355 millones de córdobas. Asimismo, se registraron otras cuentas por pagar y provisiones por un monto de 530 millones y cheques a compensar por 254 millones.

Inversiones

Además, se registró una contracción del saldo de inversiones (C$652 millones). Esta contracción fue liderada por menores inversiones en títulos del BCN y otras inversiones, lo que fue atenuado por mayores títulos del gobierno.

Entrega neta de recursos por sector
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

Crédito

Por el lado de los usos, se observó que estos recursos fueron canalizados principalmente a través de la entrega neta de créditos (C$9,292 millones). Los sectores que registraron los mayores desembolsos de recursos fueron el comercial (C$2,318 millones), y tarjetas de crédito (C$2,049 millones). Estos fueron a su vez reforzados por las expansiones de los sectores personal, hipotecario y agropecuario.

Mesa de cambio

Durante el año, el BCN registró ventas netas de divisas al sistema financiero por 89.2 millones de dólares, a través de la mesa de cambio. Este resultado es considerablemente menor al registrado al cierre de 2006 (US$208 millones).

Tasas de interés

Tasas de interés 2007

En porcentaje		Dic. 06	Dic. 07
Activas	C$	48.39	48.82
	U$	14.92	13.85
	P.Pond	**31.79**	**27.45**
Pasivas	C$	6.59	6.02
	U$	5.64	5.95
	P.Pond	**5.96**	**5.96**
Margen Financiero	C$	41.80	42.81
	U$	9.29	7.90
	P.Pond	**25.84**	**21.48**

Finalmente, en relación al costo del dinero, a la tercera semana de diciembre, la tasa activa finalizó en 27.45 por ciento, 434.7 pbs menor a la observada en diciembre de 2006. Esta disminución se explicó principalmente por una recomposición en la entrega de recursos.

Por su parte, la tasa pasiva se mantuvo estable en relación al 2006, finalizando en 5.96 por ciento.

Curva de rendimiento de las tasas pasivas
(porcentaje)

Fuente: Gerencia Financiera

Indicadores bursátiles

El volumen negociado en Bolsa de Valores en diciembre fue 784 millones de córdobas, acumulando en el año C$7,366 millones, superior al volumen del mes anterior pero inferior en 528 millones al compararlo con los flujos acumulados de enero a diciembre de 2006.

Bolsa de Valores de Nicaragua

(volumen transado)

Diciembre -07	Millones de córdobas	Particp. %
Por mercado	**783.9**	**100.0**
Mercado primario	41.9	5.3
Mercado secundario	411.3	52.5
Mercado de reportos	1.5	0.2
Mercado opcional	329.2	42.0
Por sector	**783.9**	**100.0**
Título público	779.1	99.4
del cual Títulos del BCN	*20.9*	*2.7*
Títulos MHCP	*758.2*	*96.7*
Título privado	4.7	0.6

Variación de volumen transado

(millones de córdobas)

Var. acumulada	**(528.3)**
Ene-Dic 2006	7,894.8
Ene-Dic 2007	7,366.5
Var. interanual	**442.0**
Dic-06	341.9
Dic-07	783.9
Var. mensual	**17.0**
Nov 2007	766.9
Dic 2007	783.9

Fuente: Informes mensuales de la Bolsa de Valores de Nicaragua

Este menor volumen de transacciones acumuladas puede asociarse al incremento en la disponibilidad de recursos de la banca, lo que a su vez se relaciona con la reducción de la deuda con privados del BCN y la disminución en la tasa de encaje legal requerida al sistema financiero, lo que reduce los requerimientos de financiamiento bursátil.

Por su parte, la tasa de rendimiento promedio de opciones y reportos a 7 días, que es tomada como un indicador de la tasa interbancaria, finalizó el año en 5.0 por ciento para las transacciones en moneda nacional y en 7.6 para aquellas en moneda extranjera.

III. Sector monetario

Balance

Balance monetario del Banco Central
(flujo en millones de córdobas)

Activos		Pasivos	
Oferta de base monetaria	**1,725.9**	**Demanda por base monetaria**	**1,725.9**
		Numerario	1,071.4
I.- Fuentes externas	3,570.3	Caja de bancos	515.3
Reservas int. netas ajustadas	3,570.3	Encaje en M.N.	139.3
II.- Fuentes internas	(1,844.5)		
A. Política fiscal	(3,119.2)		
Depósitos gobierno	(538.1)		
TEI gobierno	(1,167.3)		
Crédito gobierno	(683.4)		
Bonos del tesoro	(176.1)		
Bonos bancarios	(507.3)		
TEI empresas públicas	(730.4)		
B. Política monetaria	1,274.8		
Títulos de subastas	771.4		
Operaciones cuasifiscales	292.0		
Otras operaciones	211.4		

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

Durante 2007, la demanda por base monetaria aumentó en 1,725.9 millones de córdobas, esta mayor demanda responde: a la necesidad de los agentes económicos de reajustar el valor de los saldos reales de dinero, erosionados por la inflación; a la mayor cantidad de transacciones producto del crecimiento económico y; al requerimieto de liquidez de los bancos para enfrentar los movimientos en depósitos y crédito. Por otra parte, las autoridades mediante las políticas fiscal y monetaria, realizaron traslados netos de recursos al Banco Central por 1,844.5 millones de córdobas. Como contraparte de los traslados de recursos y de la mayor demanda de los agentes económicos por base monetaria, el equilibrio en el mercado monetario se alcanzó mediante ganancia en reservas internacionales netas ajustadas (RINA), 3,570.3 millones de córdobas (US$193.5 millones1).

La mayor demanda por base monetaria estuvo principalmente asociada a la expansión del numerario (C$1,071.4 millones). Dicha expansión se concentró en el cuarto trimestre del año, consistente con el comportamiento estacional de esta variable. Asimismo, este movimiento se vio reforzado por el aumento en la provisión de disponibilidades del sistema bancario, tanto en la forma de recursos en caja como en depósitos de encaje en córdobas (C$515.3 y C$139.3 millones, respectivamente).

En relación a los traslados netos de recursos al Banco Central, fueron los ahorros de la política fiscal (C$3,119.2 millones), la que los sustentaron. En contraste, la política monetaria fue expansiva (C$1,274.8

[1] *No incluye los depósitos del FOGADE*

millones), lo que estuvo principalmente asociado a la disminución de deuda y costos cuasi-fiscales.

Evaluación respecto al programa monetario

La acumulación de RINA incluyendo Fogade[2] fue de 202.1 millones de dólares, 142.2 millones mayor a la meta acordada en el Servicio de Lucha Contra la Pobreza (SCLP). Este margen se explica principalmente por el incremento de la base monetaria (US$85.3 millones), así como por los mayores traslados de recursos del gobierno central.

Cabe destacar, que dicha acumulación permitió mantener la razón de cobertura de reservas internacionales a base monetaria en el nivel contemplado en el Programa Económico Financiero (PEF) (2.1 veces), por lo que no puede considerársele como excesiva, sino que es consistente con el lineamiento de política de acumular las reservas requeridas para mantener la cobertura en niveles estables.

Panorama Monetario del Banco Central de Nicaragua
Flujo en millones de dólares

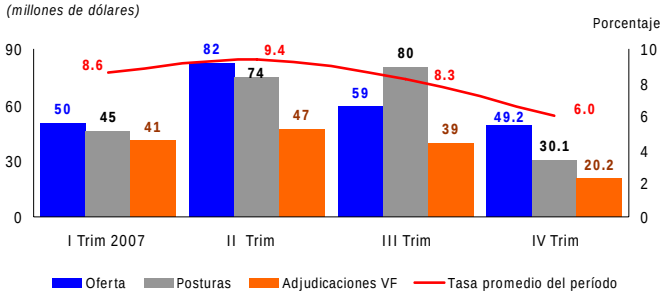
Concepto	2007		
	Programa	Obsevado	Diferencia Obs. - Prog.
1. Recursos del Gobierno Central	89.1	129.5	40.4
2. Pérdidas Cuasifiscales	(23.5)	(15.8)	7.7
3. Operaciones de Mercado Abierto (neto)	(1.7)	(2.2)	(0.6)
Del cual:			
Colocación de Letras	193.1	144.6	(48.6)
Redenciones de Letras	(202.5)	(158.9)	43.6
Colocación de TEI	136.2	138.5	2.3
Redenciones de TEI	(101.2)	(98.9)	2.3
Redenciones de bonos bancarios	(27.3)	(27.5)	(0.2)
4. Amortizaciones de deuda externa del BCN	(14.8)	(12.7)	2.1
5. Sistema Financiero (Encaje, caja y otros)	(14.9)	44.3	59.2
Encaje	(26.6)	7.5	34.2
Caja	5.2	27.9	22.7
Otros	6.5	8.8	2.3
6. Numerario y Otros	25.6	59.1	33.5
Del cual:			
Numerario	29.6	58.1	28.4
7. Flujo de RINA (1+2+3+4+5+6)	**60.0**	**202.1**	**142.2**
Memorandum			
Total recursos externos	**114.9**	**109.4**	**(5.5)**
Donaciones para apoyo presupuestario	**59.7**	**53.6**	**(6.1)**
Préstamos	**55.2**	**55.8**	**0.6**
Saldos			
Rina	**594.7**	**736.9**	**142.2**
Rin	**843.8**	**1,018.6**	**174.8**
Rib	**925.0**	**1,103.3**	**178.3**
Rib / BM	**2.11**	**2.12**	**0.00**

Operaciones de mercado abierto

Las OMA, enmarcadas en un contexto de traslados del SPNF superiores a los programados, se orientaron específicamente al manejo de liquidez, sin que ello implicase un endeudamiento excesivo del BCN. Este manejo de política facilitó la disminución de los costos financieros a pagar, vía reducción de las tasas de rendimiento, lo cual fue observable a lo largo del año.

Durante diciembre, el BCN adjudicó mediante subastas competitivas 3.0 millones de dólares a 6 meses de plazo y 2.1 millones a 3 meses de plazo; acumulándose para el cuarto trimestre una colocación de 20.2 millones, a valor facial. La tasa de

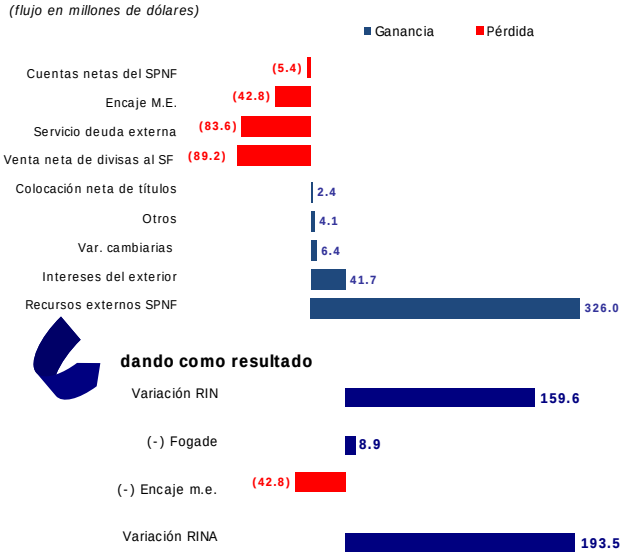
Subastas de Letras del BCN
(millones de dólares)



Fuente: Gerencia Financiera

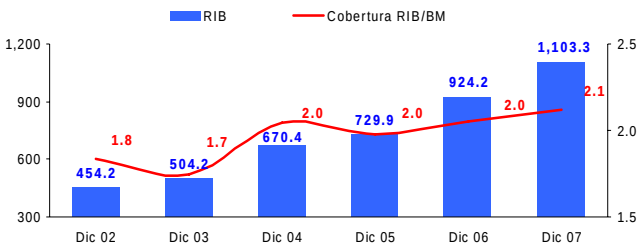
[2] *Esta es la medida de reservas acordada con el FMI.*

Balance de divisas del BCN
(flujo en millones de dólares)



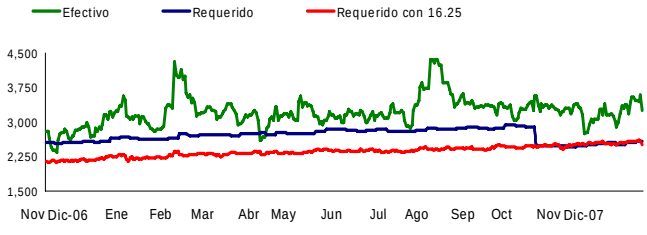
Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

Reservas internacionales brutas y cobertura
(saldos en millones de dólares y cobertura en número de veces)



Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

Encaje legal en moneda nacional
(millones de córdobas)



Fuente Gerencia Financiera

adjudicación promedio ponderada del trimestre fue 6.0 por ciento.

En términos anuales, el BCN adjudicó 147.7 millones de córdobas a valor facial a una tasa promedio ponderada de 8.4 por ciento.

Balance de divisas

En el año, los ingresos provenientes de las entradas de recursos al SPNF (US$326 millones), superaron las ventas netas de divisas al SF (US$89.2 millones), los pagos de deuda externa (US$83.5 millones) y la disminución de encaje en moneda extranjera (US$42.8 millones), entre otros.

Los movimientos mencionados anteriormente generaron ganancias de RIN por 159.6 millones de dólares, las que ajustadas por la variación del encaje en dólares y FOGADE condujeron a ganancias de RINA por 193.5 millones.

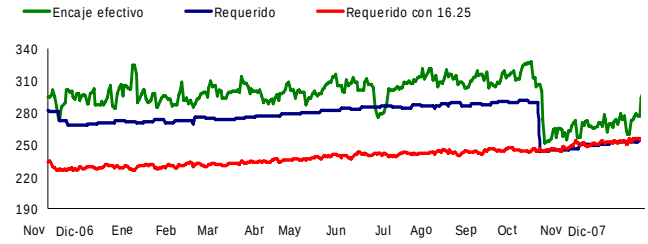
El saldo de RIB finalizó en 1,103.3 millones de dólares, 179.1 millones mayor que el dato registrado al cierre de 2006. La cobertura RIB/BM finalizó en 2.1 veces, ligeramente superior a la registrada en diciembre 2006 (2.0 veces).

Encaje legal

El 15 de octubre entro en vigencia la medida de reducción de la tasa de encaje requerido, la cual paso de 19.25 a 16.25 por ciento. Dicha medida liberó recursos al sistema financiero por aproximadamente 70 millones de dólares.

Una parte de estos recursos se canalizó a mayores créditos, y el resto fue utilizado para aumentar las disponibilidades en el exterior.

Encaje legal en moneda extranjera
(millones de dólares)



Fuente: Gerencia Financiera

Al 31 de diciembre, la tasa efectiva de encaje en moneda nacional fue 20.6 por ciento y en moneda extranjera 18.0 por ciento, superiores en 4.4 y 1.7 puntos porcentuales, a la tasa de encaje requerido (16.25%).

El excedente de encaje en moneda nacional ascendió a 684.1 millones de córdobas, mientras que, en moneda extranjera el sistema financiero presentó un excedente de 27.0 millones de dólares.

ANEXOS

Cuadro # 1 :

Principales cuentas del BCN y el sistema financiero

(saldo en millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2007

Conceptos	2004	2005	2006	2007				
				Mar-31	Jun-30	Sep-30	Dic-31	Año
1.- Reservas internacionales netas ajustadas 1/	210.8	281.8	472.2	477.1	576.7	591.2	665.7	193.5
1.1.- RIN 7/	451.1	536.6	859.0	830.8	945.8	971.1	1,018.6	159.6
1.2.- Encaje moneda extranjera	(240.3)	(254.8)	(324.5)	(289.1)	(302.4)	(310.7)	(281.7)	42.8
1.3.- Mora (saldo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.4.- FOGADE	0.0	0.0	(62.3)	(64.6)	(66.7)	(69.2)	(71.2)	(8.9)
2.- Reservas internacionales brutas 1/ 7/	670.4	729.9	924.2	896.2	1,009.1	1,036.1	1,103.3	179.1
3.- Crédito sector público no financiero	(4,502.5)	(5,657.4)	(6,536.2)	(6,384.1)	(8,083.2)	(8,959.7)	(9,149.0)	(2,612.8)
3.1.- Gobierno central 5/	(3,154.2)	(4,109.9)	(4,954.2)	(4,292.0)	(5,740.4)	(6,534.3)	(6,836.5)	(1,882.4)
3.1.1.- Crédito deuda externa y liquidez	1,116.1	1,008.2	880.7	880.7	792.6	792.6	704.5	(176.1)
3.1.2.- Moneda nacional	(1,029.9)	(1,611.0)	(1,490.3)	(1,952.8)	(2,056.2)	(2,244.9)	(2,204.5)	(714.3)
3.1.3.-Moneda extranjera	(1,357.0)	(1,619.8)	(2,226.8)	(1,299.2)	(1,736.7)	(1,898.1)	(2,051.6)	175.2
3.1.4.- Línea de asistencia bancos privados	251.0	251.0	251.0	251.0	251.0	251.0	251.0	0.0
3.1.5.- Línea de asistencia al BANADES	351.2	351.2	351.2	351.2	351.2	351.2	351.2	0.0
3.1.6.- Línea de asistencia al Banco Popular	151.3	151.3	151.3	151.3	151.3	151.3	151.3	0.0
3.1.7.- Títulos especiales de inversión 6/	(2,636.8)	(2,640.7)	(2,871.2)	(2,674.1)	(3,493.5)	(3,937.4)	(3,296.2)	(425.0)
3.1.8.- Bonos especiales de inversión 6/	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(742.2)	(742.2)
3.2.- Resto del sector público 6/	(1,348.2)	(1,547.5)	(1,582.0)	(2,092.1)	(2,342.8)	(2,425.4)	(2,312.5)	(730.5)
4.- Crédito otras instituciones	(287.7)	(318.2)	(359.9)	(371.1)	(387.7)	(393.2)	(410.9)	(51.1)
4.1.- Crédito	52.9	66.0	81.4	82.8	74.4	83.7	81.0	(0.4)
4.2.- Moneda nacional	336.0	379.4	436.2	448.8	457.0	471.7	486.8	50.6
4.3.- Moneda extranjera	4.7	4.8	5.1	5.1	5.1	5.2	5.2	0.1
5.- Depósitos de bancos (MN)	1,928.9	2,097.6	3,097.7	3,028.1	3,094.7	3,140.5	3,237.0	139.3
Encaje sobre base promedio MN (en %) 2/	19.1	17.9	22.3	21.2	21.0	20.5	20.4	(1.8)
Encaje sobre base promedio ME (en %) 2/	18.1	18.1	23.1	20.1	20.4	20.6	18.0	(5.1)
6.- Depósitos de la FNI	0.1	0.0	2.7	0.4	0.0	0.0	5.2	2.5
7.- Títulos valores 6/	10,409.0	9,800.4	8,972.7	9,848.0	11,125.8	10,916.6	10,217.3	1,244.6
7.1.- Bonos bancarios 4/	4,477.0	4,132.6	3,936.0	3,936.0	3,682.9	3,682.9	3,429.7	(506.3)
7.2.- Letras BCN	1,692.2	1,158.1	89.7	566.9	1,016.5	540.0	94.3	4.6
7.3.- Bonos BCN	238.5	250.5	276.7	276.7	276.7	0.0	0.0	(276.7)
7.4.- TEI a valor facial	4,001.0	4,259.1	4,670.3	5,068.3	6,149.7	6,685.3	5,879.8	1,209.5
7.5.- BEI a valor facial	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.4	813.5	813.5
7.6.- CENI	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8.- Pasivos totales en el SF (M3A)	34,259.2	39,019.3	43,177.2	44,777.2	45,700.2	47,171.8	50,159.7	6,982.6
8.1.- Pasivos moneda nacional (M2A)	12,766.2	15,033.6	17,743.0	18,335.3	17,912.3	18,755.3	20,639.9	2,896.9
8.1.1.- Medio circulante (M1A)	6,074.5	7,668.3	8,832.7	9,234.6	8,778.5	9,250.1	10,935.6	2,102.8
8.1.1.1.- Numerario	3,103.3	3,808.0	4,401.3	4,243.2	3,905.4	4,096.7	5,511.5	1,110.2
8.1.1.2.- Depósitos a la vista	2,971.2	3,860.3	4,431.4	4,991.4	4,873.2	5,153.4	5,424.1	992.7
8.1.2.- Cuasidinero	6,691.8	7,365.3	8,910.3	9,100.7	9,133.8	9,505.2	9,704.3	794.0
8.1.2.1.- Ahorro	3,158.3	3,168.4	3,699.6	4,514.1	4,024.5	4,188.6	4,661.0	961.3
8.1.2.2.- Plazo	3,533.5	4,196.9	5,210.6	4,586.6	5,109.3	5,316.6	5,043.3	(167.3)
8.2.- Pasivos en moneda extranjera	21,493.0	23,985.7	25,434.2	26,441.9	27,787.8	28,416.5	29,519.9	4,085.7
8.2.1.- Vista	4,050.4	5,350.8	6,114.9	6,887.1	7,337.2	6,993.4	6,863.6	748.7
8.2.2.- Ahorro	8,850.3	9,885.4	10,719.7	11,180.3	11,322.6	11,755.4	12,928.4	2,208.7
8.2.3.- Plazo	8,592.3	8,749.5	8,599.5	8,374.5	9,128.0	9,667.7	9,727.9	1,128.3
9.- Depósitos del SPNF 3/	4,069.2	5,822.6	7,112.2	7,274.9	7,314.1	8,468.5	8,265.8	1,153.7
9.1.- Del cual gobierno central	3,416.4	4,962.0	6,305.0	6,155.7	6,262.1	7,353.3	7,069.7	764.7
Inflación acumulada	9.26	9.58	9.45	3.22	6.12	8.48		

1/ : Millones de dólares

2/ : Información al 31 de diciembre de 2007

3/ : Información al 29 de diciembre de 2007. A partir de diciembre de 2001 la fuente es el balance sectorial de las otras sociedades de depósito (bancos comerciales y otras instituciones financieras).
El gobierno central incluye poderes del estado, ministerios, seguridad social y entes gubernamentales (INIFOM+IDR+FISE+COMPES+INE+TELCOR+INTUR+Comisión nacional de energía+INATEC+INAFO
El resto del sector público incorpora los gobiernos locales y empresas públicas no financieras (ENEL+ENACAL+ENITEL+PETRONIC+Lotería nacional+Emp.Admon.de aeropuertos+ENIMPORT+Otras).

4/ : A partir del 08 de septiembre de 2003 se incorporan en el saldo los bonos estandarizados emitidos a partir de la renegociación BANPRO-BANIC-INTERBANK.

5/ : Para el 2004, 2005, 2006 y 2007 no incluye recuperación por bono bancario por C$894.0 , C$572.0 , C$601.0 y C$507.0 millones respectivamente.

6/ : Para el 2007 todos los títulos expresados en dólares se ajustan por el tipo de cambio del programa monetario US$1.00 por C$18.4485

7/ : Incluye FOGADE.

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro # 2 :

Panorama monetario del Banco Central

(flujo en millones de córdobas) al 31 de diciembre 2007

Tipo de cambio 2004 : 15.9 Tipo de cambio 2005 : 16.7 Tipo de cambio 2006 : 17.6 Tipo de cambio 2007 : 18.4485	2004	2005	2006	2007
I.- Reservas internacionales netas ajustadas	2,043	1,186	3,352	3,570
I.- RINA en millones de dólares	128	71	190	194
I.1.- Reservas internacionales brutas 1/	166	59	194	179
I.2.- Reservas internacionales netas 1/	143	85	322	160
I.3.- Depósitos encaje moneda extranjera	(15)	(14)	(70)	43
I.4.- FOGADE	0	0	(62)	(9)
II.- Activos internos netos	(1,446)	(482)	(2,759)	(2,460)
1.- Sector público no financiero	(3,569)	(1,611)	(1,347)	(3,119)
1.1 - Gobierno central (neto)	(3,224)	(1,424)	(1,319)	(2,389)
1.1.1 - Bonos	(1,002)	(731)	(769)	(683)
1.1.1.1 - Bonos del tesoro	(108)	(159)	(168)	(176)
1.1.1.2 - Bonos bancarios	(894)	(572)	(601)	(507)
1.1.2 - Depósitos	(1,087)	(759)	(387)	(538)
1.1.2.1 - Moneda nacional	(323)	(579)	(6)	(714)
1.1.2.2 - Moneda extranjera	(764)	(180)	(381)	176
1.1.3 - Títulos especiales de inversión	(1,136)	66	(163)	(1,167)
1.2 - Resto sector público	(345)	(188)	(28)	(730)
2.- Otras instituciones (neto)	(39)	(34)	(45)	(51)
3.- Sistema financiero neto	(457)	(441)	(242)	(620)
3.1- Crédito sistema financiero	(1)	0	0	0
3.1.1- Sistema bancario	(1)	0	0	0
3.1.2- FNI (neto)	(0)	0	0	0
3.2- Depósitos FNI	1	(0)	(3)	(3)
3.3- Encaje moneda nacional	(192)	(169)	(1,000)	(139)
3.4.- Flotante cámara compensación	7	(2)	1	(1)
3.5- Caja bancos comerciales	(58)	(119)	(190)	(477)
3.6- Fondo de garantía de depósitos	(214)	(151)	950	(1)
4.- Colocación neta de títulos	1,501	1,066	1,628	769
4.1- Títulos estandarizados	(277)	1,066	1,628	769
4.1.1- Letras del BCN	(930)	494	1,028	(16)
4.1.2- Bonos del BCN	(240)	0	0	278
4.1.3- Bonos bancarios	893	572	601	507
4.2- Títulos no estandarizados	1,777	0	0	0
4.2.1- Colocaciones	0	0	0	0
4.2.2- Redenciones	1,777	0	0	0
5.- Préstamo mediano y largo plazo	165	164	229	234
6.- Resultado cuasi-fiscal	1,031	495	408	292
7.- Otros activos y pasivos netos	(77)	(121)	(3,389)	34
III.- Numerario	597	705	593	1,110
Memo:				
8.- Base monetaria	*847*	*993*	*1,784*	*1,726*
8.1.- Emisión	*655*	*824*	*784*	*1,587*
8.2.- Depósitos bancos comerciales	*192*	*169*	*1,000*	*139*

1/: Incluye FOGADE

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro #3:

Resultado cuasi-fiscal 2007

(flujo en miles de córdobas) al 31 de diciembre de 2007

	Conceptos	2004	2005	2006	2007		
					I semestre	II semestre	Año
1	**Ingresos financieros**	**630,406**	**709,072**	**1,000,086**	**548,865**	**575,366**	**1,124,231**
1.1	Por depósitos en el exterior	147,952	287,831	581,287	376,691	415,271	791,962
1.2	Por préstamos concedidos por el BCN	482,454	421,241	367,589	167,768	160,095	327,863
1.2.1	Bancos y empresas públicas no financieras	84	195	0	0	0	0
1.2.2	Ingresos cartera administrada CLC	0	10	0	0	0	0
1.2.3	Recuperación gastos financieros por CENI bancarios	441,531	351,893	320,220	146,565	140,213	286,778
1.2.4	Intereses generados bonos del tesoro	40,839	69,143	47,369	21,203	19,882	41,085
1.3	Fluctuación Bono MTI	0	0	51,210	4,406	0	4,406
2	**Egresos financieros**	**1,385,827**	**935,960**	**1,140,825**	**567,792**	**528,617**	**1,096,409**
2.1	Intereses pagados por deuda externa	148,799	204,198	245,053	130,266	129,287	259,553
2.2	**Otras operaciones**	**1,237,028**	**731,762**	**895,772**	**437,526**	**399,330**	**836,856**
2.2.1	Servicios internacionales	4,221	4,309	7,119	5,809	4,986	10,795
2.2.2	Pagos FMI, cargos netos	5,621	17,717	19,294	11,009	15,192	26,201
2.2.3	Certificados negociables de inversión	478,658	50	0	0	0	0
2.2.4	Bonos bancarios	441,732	351,893	320,220	146,565	140,213	286,778
2.2.5	Títulos especiales de inversión sector-gobierno	105,749	101,434	130,748	84,199	129,745	213,944
2.2.6	Títulos especiales de inversión-resto sector público no financi	94,677	67,815	111,370	142,660	21,680	164,340
2.2.7	Letras del BCN	93,737	171,699	160,291	17,766	62,823	80,589
2.2.8	Encaje Legal	0	0	17,000	20,610	15,859	36,469
2.2.9	Intereses por redención de cupones de bonos del BCN	0	15,561	16,351	8,542	8,609	17,151
2.2.10	Otros Egresos	12,633	1,284	113,379	366	223	589
3	**Flujo financiero (1-2)**	**(755,421)**	**(226,888)**	**(140,739)**	**(18,927)**	**46,749**	**27,822**
4	**Ingresos de operaciones**	**60,370**	**69,896**	**79,487**	**27,472**	**38,678**	**66,150**
4.1	Comisiones y reembolsos	10,783	11,605	16,902	8,555	12,172	20,727
4.2	Otros productos	13,971	26,416	17,238	6,627	6,783	13,410
4.3	Uno por ciento de venta de divisas	35,616	31,875	45,347	12,290	19,723	32,013
5	**Gastos de operaciones**	**336,207**	**338,389**	**346,507**	**171,441**	**214,560**	**386,001**
5.1	**Gastos presupuestables**	**336,207**	**338,389**	**346,507**	**171,441**	**182,693**	**354,134**
5.1.1	Servicios personales	165,508	190,510	193,616	102,271	117,939	220,210
5.1.2	Servicios no personales	53,190	58,073	55,300	31,605	39,332	70,937
5.1.3	Materiales y suministros	6,924	8,355	8,277	5,679	6,110	11,789
5.1.4	Transferencias corrientes	4,145	0	0	0	0	0
5.1.5	Programas especiales	64,176	27,273	17,865	16,662	4,917	21,579
5.1.6	Instituciones y organismos	19,719	16,870	19,496	11,924	11,675	23,599
5.1.7	Encuestas y censos	22,545	37,308	51,953	3,300	2,720	6,020
5.2	**Impresión y acuñación de billetes y monedas**	**0**	**0**	**0**	**0**	**31,867**	**31,867**
6	**Flujo de operaciones (4-5)**	**(275,837)**	**(268,493)**	**(267,020)**	**(143,969)**	**(175,882)**	**(319,851)**
7	**Flujo Total (3+6)**	**(1,031,258)**	**(495,381)**	**(407,759)**	**(162,896)**	**(129,133)**	**(292,029)**

Fuente: Departamento de Análisis de Estados Financieros

Cuadro #4 :

Orígenes de las variaciones de la base monetaria

(flujo en millones de córdobas) al 31 de Diciembre 2007

Conceptos	2004	2005	2006	2007		
				I Semestre	II Semestre	Año
1.- Factores externos	(228.3)	761.6	519.5	2,258.8	1,268.2	3,526.9
1.1.- Compra-venta de divisas al sector privado	(3,320.7)	(2,528.1)	(3,671.2)	46.3	(1,706.6)	(1,660.3)
1.2.- Cordobización de divisas	2,863.6	2,845.3	1,951.9	651.1	1,353.0	2,004.1
1.3.- Otros movimientos del SPNF	228.8	444.4	2,238.7	1,561.3	1,621.8	3,183.1
2.- Factores internos	1,075.4	231.0	1,264.3	(2,514.7)	713.7	(1,800.9)
2.1.-Crédito interno neto del BCN	658.9	616.3	1,224.9	(2,076.4)	801.7	(1,274.7)
2.1.1.- Sector público no financiero	(117.9)	(161.7)	(169.8)	(88.0)	(110.1)	(198.2)
2.1.2.- Sistema bancario	(0.6)	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0
2.1.3.- Cámara de compensación	82.9	55.7	(2.0)	(14.9)	15.0	0.1
2.1.4.- Fondo nicaragüense de inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.5.- Títulos no estandarizados	2,576.6	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.6.- Letras BCN	(930.2)	498.4	1,028.4	(902.9)	885.8	(17.1)
2.1.7.- Bonos BCN	(239.6)	669.0	600.6	250.6	534.5	785.1
2.1.8.- Título especiales de inversión (TEI)	(712.3)	(445.2)	(233.4)	(1,321.0)	251.6	(1,069.4)
2.1.9.- Bonos especiales de inversión (BEI)	0.0	0.0	0.0	0.0	(775.2)	(775.2)
2.2.- Depósitos en el BCN	(775.1)	(928.9)	(644.3)	(844.7)	(438.9)	(1,283.6)
2.2.1.- Sector público no financiero	(713.2)	(864.5)	(602.9)	(816.6)	(404.2)	(1,220.8)
2.2.2.- Fondo nicaragüense de inversiones	3.9	(1.0)	(0.2)	0.2	(0.0)	0.1
2.2.3.- Otras instituciones	(7.3)	(26.3)	(25.3)	(13.3)	(17.2)	(30.5)
2.2.4.- Fondo de garantía de depósitos	(58.5)	(37.1)	(15.9)	(15.0)	(17.5)	(32.5)
2.3.- Resultado cuasi-fiscal	1,208.2	535.7	675.1	401.6	366.3	767.9
2.4.- Otros activos y pasivos netos	(16.6)	7.9	8.7	4.8	(15.3)	(10.5)
3.- Base monetaria 1/	847.1	992.6	1,783.8	(255.9)	1,981.9	1,726.0
3.1.- Emisión	654.8	824.0	783.6	(252.9)	1,839.6	1,586.7
3.2.- Depósitos de encaje en el BCN	192.4	168.7	1,000.1	(3.0)	142.4	139.3
1/ :(+) siginifica expansión de la base monetaria						
(-) significa contracción de la base monetaria						
Memo:						
Crédito más depósitos	634.9	184.2	(565.8)	(280.0)	(69.9)	(349.9)
SPNF	558.3	305.5	433.2	(143.9)	(322.9)	(466.8)
Sistema bancario	80.6	(122.3)	(999.1)	(136.1)	253.0	116.9
FNI	(4.0)	1.0	0.2	(0.0)	0.0	0.0

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro # 5 :
Agregados monetarios
(millones de córdobas) al 31 de diciembre de 2007

Períodos	Emisión	Numerario	Encaje moneda nacional	Base monetaria	Dep. vista ampliado 1/ 2/	M1A	Dep. ahorro ampliado	Dep. plazo ampliado	Cuasi-dinero ampliado 1/	M2A	Dep. moneda extranjera 1/	Dep. moneda extranj. 1/ saldo mill. dólares	Dep. totales del SF	M3A 3/
	(1)	(2)	(3)	(4=1+3)	(5)	(6=2+5)	(7)	(8)	(9=7+8)	(10=6+9)	(11)	(12)	(13=5+9+11)	(14=10+11)
Diciembre 2004	3,416.6	3,103.3	1,928.9	5,345.5	2,971.2	6,074.5	3,158.3	3,533.5	6,691.8	12,766.2	21,493.0	1,316.2	31,155.9	34,259.2
Diciembre 2005	4,240.5	3,808.0	2,097.6	6,338.1	3,860.3	7,668.3	3,168.4	4,196.9	7,365.3	15,033.6	23,985.7	1,398.9	35,211.3	39,019.3
2006														
Enero	4,243.5	3,664.8	2,561.3	6,804.8	3,979.2	7,644.0	3,312.4	4,217.8	7,530.1	15,174.1	24,674.7	1,433.2	36,184.0	39,848.8
Febrero	4,258.5	3,640.4	2,298.2	6,556.7	3,926.8	7,567.1	3,348.7	4,409.4	7,758.1	15,325.2	25,357.8	1,467.4	37,042.7	40,683.1
Marzo	4,322.4	3,690.0	2,087.4	6,409.7	4,082.9	7,772.9	3,360.9	4,471.1	7,832.0	15,604.9	25,396.4	1,463.5	37,311.2	41,001.2
Abril	4,236.1	3,719.0	2,968.6	7,204.7	3,908.9	7,627.8	3,763.5	4,803.8	8,567.3	16,195.2	25,926.2	1,488.1	38,402.4	42,121.4
Mayo	4,253.9	3,532.1	2,263.7	6,517.6	4,177.8	7,709.9	3,425.2	4,889.4	8,314.6	16,024.4	26,234.0	1,499.5	38,726.4	42,258.4
Junio	4,173.2	3,482.6	2,519.0	6,692.2	3,926.3	7,408.9	3,453.8	4,955.5	8,409.3	15,818.2	26,283.1	1,496.3	38,618.8	42,101.3
Julio	4,230.7	3,498.9	3,145.6	7,376.3	4,183.4	7,682.2	3,459.4	5,217.3	8,676.8	16,359.0	26,478.4	1,501.2	39,338.5	42,837.4
Agosto	4,129.9	3,422.9	2,965.5	7,095.4	4,105.4	7,528.3	3,475.0	5,293.9	8,768.8	16,297.1	26,645.3	1,504.4	39,519.5	42,942.4
Septiembre	4,189.9	3,567.5	2,707.8	6,897.7	3,785.8	7,353.3	3,418.3	5,404.4	8,822.7	16,176.0	26,590.4	1,495.3	39,198.8	42,766.3
Octubre	4,513.5	3,581.6	2,798.2	7,311.7	4,134.1	7,715.7	3,466.3	5,412.9	8,879.2	16,594.9	25,889.0	1,449.8	38,902.3	42,483.9
Noviembre	4,722.5	3,791.1	2,885.5	7,608.0	4,266.9	8,058.0	3,522.7	5,244.3	8,767.1	16,825.1	25,336.2	1,413.2	38,370.2	42,161.2
Diciembre	5,024.1	4,401.3	3,097.7	8,121.8	4,431.4	8,832.7	3,699.6	5,210.6	8,910.3	17,743.0	25,434.2	1,412.8	38,775.9	43,177.2
2007 4/														
Enero	4,784.3	3,897.5	3,295.2	8,079.5	4,542.2	8,439.7	3,985.5	5,220.7	9,206.2	17,645.9	25,733.3	1,423.5	39,481.7	43,379.2
Febrero	4,764.5	3,878.1	3,262.0	8,026.5	4,641.6	8,519.6	4,355.3	4,937.5	9,292.8	17,812.5	25,899.0	1,427.3	39,833.3	43,711.4
Marzo	4,947.3	4,243.2	3,028.1	7,975.4	4,991.4	9,234.6	4,514.1	4,586.6	9,100.7	18,335.3	26,441.9	1,451.2	40,534.0	44,777.2
Abril	4,835.3	3,951.3	3,025.1	7,860.4	4,868.7	8,819.9	4,002.5	5,046.0	9,048.4	17,868.4	26,840.8	1,467.2	40,757.9	44,709.1
Mayo	4,871.3	3,880.5	2,983.1	7,854.4	4,957.6	8,838.1	4,091.2	5,251.0	9,342.1	18,180.3	27,474.7	1,495.6	41,774.4	45,654.9
Junio	4,771.3	3,905.4	3,094.7	7,865.9	4,873.2	8,778.5	4,024.5	5,109.3	9,133.8	17,912.3	27,787.8	1,506.6	41,794.8	45,700.2
Julio	4,880.2	3,880.9	3,732.5	8,612.7	5,249.9	9,130.8	4,191.3	5,071.9	9,263.2	18,394.0	28,004.9	1,512.1	42,518.1	46,398.9
Agosto	4,919.5	3,954.3	3,289.4	8,208.9	5,086.0	9,040.3	4,296.4	5,174.8	9,471.2	18,511.4	28,026.5	1,507.0	42,583.7	46,538.0
Septiembre	5,062.8	4,096.7	3,140.5	8,203.3	5,153.4	9,250.1	4,188.6	5,316.6	9,505.2	18,755.3	28,416.5	1,521.9	43,075.2	47,171.8
Octubre	5,103.8	3,997.7	3,162.0	8,265.8	5,012.0	9,009.7	4,537.2	5,173.7	9,710.9	18,720.6	28,734.3	1,532.5	43,457.2	47,454.9
Noviembre	5,860.1	4,658.0	3,390.6	9,250.7	5,112.4	9,770.5	5,006.5	5,052.5	10,059.0	19,829.4	29,476.8	1,565.9	44,648.2	49,306.3
Diciembre	6,610.8	5,511.5	3,237.0	9,847.8	5,424.1	10,935.6	4,661.0	5,043.3	9,704.3	20,639.9	29,519.9	1,561.6	44,648.3	50,159.7
Variación interanual														
Ene.2007 / Ene.2006	12.7	6.4	28.7	18.7	14.1	10.4	20.3	23.8	22.3	16.3	4.3	(0.7)	9.1	8.9
Feb.2007 / Feb.2006	11.9	6.5	41.9	22.4	18.2	12.6	30.1	12.0	19.8	16.2	2.1	(2.7)	7.5	7.4
Mar.2007 / Mar.2006	14.5	15.0	45.1	24.4	22.3	18.8	34.3	2.6	16.2	17.5	4.1	(0.8)	8.6	9.2
Abr.2007 / Abr.2006	14.1	6.2	1.9	9.1	24.6	15.6	6.3	5.0	5.6	10.3	3.5	(1.4)	6.1	6.1
May.2007 / May.2006	14.5	9.9	31.8	20.5	18.7	14.6	19.4	7.4	12.4	13.5	4.7	(0.3)	7.9	8.0
Jun.2007 / Jun.2006	14.3	12.1	22.9	17.5	24.1	18.5	16.5	3.1	8.6	13.2	5.7	0.7	8.2	8.5
Jul.2007 / Jul.2006	15.4	10.9	18.7	16.8	25.5	18.9	21.2	(2.8)	6.8	12.4	5.8	0.7	8.1	8.3
Ago.2007 / Ago.2006	19.1	15.5	10.9	15.7	23.9	20.1	23.6	(2.3)	8.0	13.6	5.2	0.2	7.8	8.4
Sep.2007 / Sep.2006	20.8	14.8	16.0	18.9	36.1	25.8	22.5	(1.6)	7.7	15.9	6.9	1.8	9.9	10.3
Oct.2007 / Oct.2006	13.1	11.6	13.0	13.0	21.2	16.8	30.9	(4.4)	9.4	12.8	11.0	5.7	11.7	11.7
Nov.2007 / Nov.2006	24.1	22.9	17.5	21.6	19.8	21.3	42.1	(3.7)	14.7	17.9	16.3	10.8	16.4	16.9
Dic.2007 / Dic.2006	27.2	30.3	(6.7)	13.6	10.2	19.5	22.0	0.8	10.0	14.8	16.7	11.2	14.4	15.9

1/ : En bancos comerciales, incluye depósitos del SPNF.
2/ : En los depósitos a la vista se excluyen los cheques a compensar.
3/ : Incluye depósitos en moneda extranjera utilizando el tipo de cambio oficial.
4/ : Preliminar
Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro # 6 :
Sistema bancario: Encaje legal por moneda

CONCEPTOS	2004	2005	2006	2007			
	Dic-31	Dic-31	Dic-31	Mar-31	Jun-30	Sep-29	Dic-31
1. Moneda nacional (saldo en millones de córdobas)							
1.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	10110.7	11688.4	13899.5	14278.6	14751.1	15299.2	15709.9
1.2 Tasa de encaje requerida (%) = (1.3/1.1) 1/	**16.3**	**16.3**	**19.3**	**19.3**	**19.3**	**19.3**	**16.3**
1.3 Encaje legal requerido	1643.0	1899.4	2675.7	2748.6	2839.6	2945.1	2552.9
1.4 Encaje observado	1928.9	2097.6	3097.7	2602.4	3086.1	3034.2	3237.0
1.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (1.4/1.1)	**19.1**	**17.9**	**22.3**	**18.2**	**20.9**	**19.8**	**20.6**
1.6 Excedente o déficit = (1.4-1.3)	**285.9**	**198.2**	**422.1**	**-146.2**	**246.5**	**89.1**	**684.1**
2. Moneda extranjera (saldo en millones de dólares)							
2.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	1329.2	1410.9	1406.9	1435.6	1483.8	1505.5	1567.4
2.2 Tasa de encaje requerida (%) = (2.3/2.1) 1/	**16.3**	**16.3**	**19.3**	**19.3**	**19.3**	**19.3**	**16.3**
2.3 Encaje legal requerido	216.0	229.3	270.8	276.3	285.6	289.8	254.7
2.4 Encaje observado	240.0	254.8	324.4	291.4	300.4	311.3	281.7
2.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (2.4/2.1)	**18.1**	**18.1**	**23.1**	**20.3**	**20.2**	**20.7**	**18.0**
2.6 Excedente o déficit = (2.4-2.3)	**24.0**	**25.5**	**53.6**	**15.0**	**14.8**	**21.5**	**27.0**

1/: A partir del 26 junio 2006, la tasa de encaje es 19.25 % de acuerdo a resolución CD-BCN-XXII-2-06 aprobada en sesión 22 el día 14 de junio del 2006.