



División Económica



Informe Monetario y Financiero

Enero, 2011

Contenido

Resumen	2
Evolución del sistema financiero	3
Depósitos	3
Créditos	3
Disponibilidades	4
Inversiones	4
Tasas de interés	4
Indicadores bursátiles	5
Evolución del panorama monetario	6
Balance monetario	6
Operaciones de mercado abierto	7
Balance de divisas	8

Resumen

En enero, el sistema financiero obtuvo recursos líquidos por C\$2,045 millones asociados al incremento de los depósitos, una recuperación neta de créditos y aumento de otros pasivos netos. Por su parte, dichos recursos fueron esencialmente destinados al incremento de disponibilidades y aumento de inversiones domésticas y en el exterior. Datos preliminares de enero muestran una entrega neta negativa del crédito por C\$335 millones. Durante este período, el flujo de entregas ascendió a C\$2,716.4 millones, inferiores a los C\$3,051.4 millones de recuperaciones.

Respecto al valor del dinero, la tasa pasiva promedio del sistema se ubicó en 2.99 por ciento (2.72 al cierre de diciembre 2010). Dicho movimiento representó un aumento de 27 puntos base y fue inducido fundamentalmente por el efecto de una mayor tasa pagada a los depósitos contratados a 1 mes, 3 meses, 6 meses y 12 meses.

Asimismo, el volumen transado en Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN) fue de C\$ 1,896.6 millones, lo que representó una reducción de 6.53 por ciento con respecto a enero del año anterior. De igual forma, al comparar estos datos con diciembre 2010, el resultado fue un aumento de 118.05 por ciento.

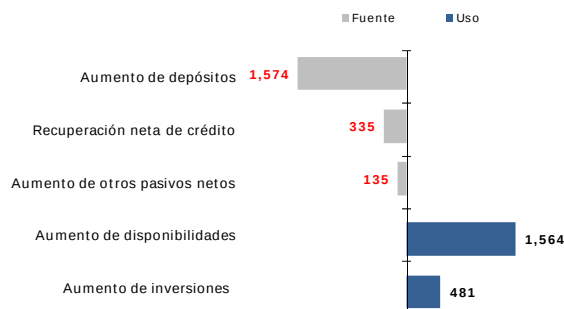
Finalmente, el BCN considerando el entorno de excesos de liquidez, colocó en enero mediante Operaciones de Mercado Abierto 40 millones de dólares en Letras a valor facial, lo que permitió limitar la disminución de Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) a 21.4 millones de dólares.

De la reducción total en RINA observada en enero, 16.5 millones de dólares ocurrieron vía venta de divisas en la mesa de cambio, lo cual refleja el predominio de aquellos elementos que incentivan la demanda de divisas en contraposición a aquellos que la contienen.

Evolución del sistema financiero

(Enero 2011)

Fuentes y usos del Sistema Financiero (flujo en millones de córdobas)



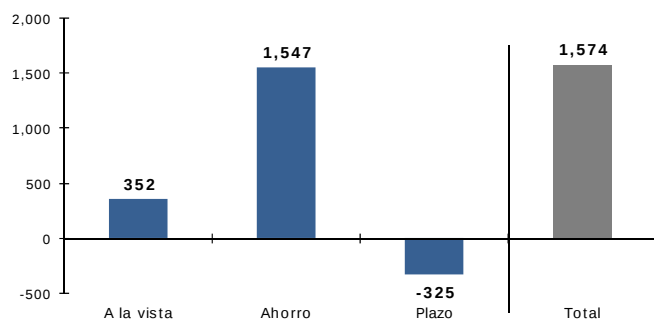
Nota: Excluye FAMA
Fuente: Gerencia Financiera

En enero, el sistema financiero obtuvo recursos líquidos asociados al incremento de los depósitos, una recuperación neta de créditos y aumento de otros pasivos netos. Por su parte, dichos recursos fueron esencialmente destinados al incremento de disponibilidades y aumento de inversiones domésticas y en el exterior. Estos movimientos en los portafolios de los bancos redundan en una posición más líquida y en un menor apalancamiento de la economía.

Depósitos

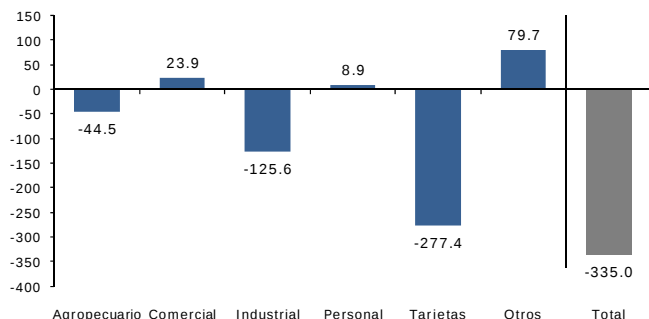
La principal fuente de recursos para el sistema financiero la constituyó el crecimiento de los depósitos (C\$1,574.5 millones), resultado de captaciones de recursos en moneda nacional (C\$791.8 millones) y moneda extranjera (C\$782.7 millones). En términos de plazos, el movimiento se vio reflejado en mayores depósitos de ahorro (C\$1,546.8 millones) y a la vista (C\$352.1 millones), mientras que los depósitos a plazo disminuyeron en C\$324.5 millones. La recomposición de los depósitos en términos de plazos favorece al mismo tiempo una demanda por activos más líquidos para mantener la relación de liquidez en ambos lados del balance.

Depósitos totales por plazo (flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

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



Fuente: Gerencia Financiera

Créditos

Datos preliminares de enero muestran una entrega neta negativa de C\$335 millones. Durante este período, el flujo de entregas ascendió a C\$2,716.4 millones, inferiores a los C\$3,051.4 millones de recuperaciones.

La caída en la entrega neta de crédito se concentró en el sector tarjetas (C\$277.4 millones) e industrial (C\$125.6 millones), lo cual es consistente con la cancelación de financiamiento para consumo e inventarios

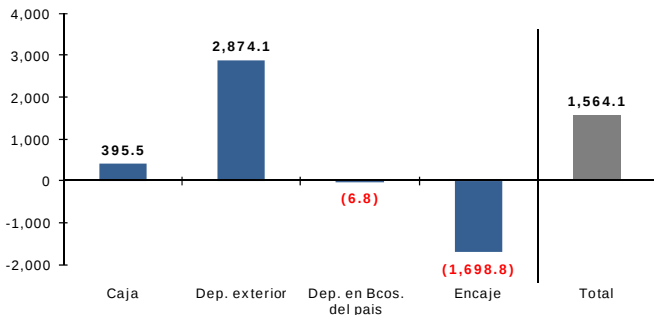
adquiridos en el mes de diciembre. Lo anterior fue atenuado por un aumento neto en el crédito comercial, personal y otros (C\$23.9, 8.9 y 79.7 millones, respectivamente).

Disponibilidades

El aumento de disponibilidades representó el mayor uso de recursos para el sistema financiero (C\$1,564.1 millones) y reflejó el aumento de recursos líquidos producto del aumento de depósitos y contracción del crédito.

En relación a la composición de disponibilidades, el incremento de depósitos en el exterior fue el más importante (C\$2,874.1 millones), mientras que el encaje se redujo en C\$1,698.8.

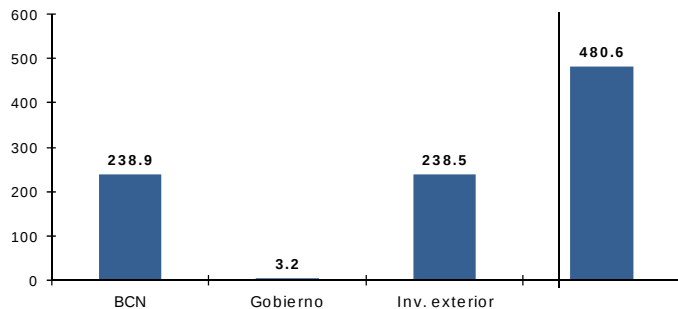
Disponibilidades totales por rubro (flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

Inversiones

(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

Inversiones

Otro uso de recursos importante para la banca fue el aumento de inversiones domésticas (C\$242.5 millones) y en el exterior (C\$238.5 millones), todo en sintonía con la amplia liquidez.

Tasas de interés

Respecto al valor del dinero, la tasa pasiva promedio del sistema se ubicó en 2.99 por ciento (2.72 al cierre de diciembre 2010). Dicho movimiento representó un aumento de 27 puntos base y fue inducido fundamentalmente por el efecto de una mayor tasa pagada a los depósitos contratados a 1 mes, 3 meses, 6 meses y 12 meses.

En relación a la tasa activa, ésta finalizó en 24.6 por ciento, 341 puntos base por encima de la tasa de cierre de diciembre 2010. Los movimientos descritos anteriormente, dieron como resultado una aumento en el margen de intermediación, el cual se ubicó en 21.6 por ciento (18.5% en diciembre 2010).

Tasas de interés Enero - 2011			
En porcentaje		Diciembre-10	Enero-11
Activas	C\$	47.9	47.7
	U\$	11.9	13.1
	P.Pond	21.2	24.6
	C\$	2.3	2.8
Pasivas	U\$	2.8	3.0
	P.Pond	2.7	3.0
	C\$	8.5	8.8
Margen Financiero	U\$	42.5	41.6
	P.Pond	18.5	21.7

No incluye Procredit, Findesa y Fama para las tasas activas.

Incluye tarjeta de crédito, sobregiros, factoraje y leasing.

Bolsa de Valores de Nicaragua*(millones de córdobas)*

Enero	Volumen transado	Particip. %
Por mercado	1,896.6	100.0
Primario	1,218.0	64.2
Secundario	512.9	27.0
Reporto opcional	165.6	8.7
Por sector	1,896.6	100.0
Público	1,892.7	99.8
del cual Títulos del MHCP	1,015.4	53.5
Títulos del BCN	877.4	46.3
Privado	3.8	0.2
Variación de volumen transado		
Interanual	-132.6	
Ene-10	2,029.2	
Ene-11	1,896.6	
Mensual	1,026.8	
Dic-10	869.8	
Ene-11	1,896.6	

Fuente: Bolsa de Valores de Nicaragua

Indicadores bursátiles

En el mes de enero 2011, el volumen transado en la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN) fue de C\$ 1,896.6 millones, lo que representó una reducción de 6.53 por ciento con respecto al mismo mes del año anterior. De igual forma, al comparar estos datos con diciembre 2010, el resultado fue un aumento de 118.05 por ciento.

Por su parte, el mercado primario mostró una reducción de 9.3 por ciento (pasó de C\$ 1,343.2 millones en diciembre 2010 a 1,218.0 en enero 2011). Asimismo, se pudo notar una fuerte recuperación del mercado secundario (pasó de 51.5 en enero 2010 a 512.9 millones en enero 2011) y una desaceleración del mercado de reporto (pasó de 634.5 enero 2010 a 165.6 millones en enero 2011), sin embargo, ambos movimientos fueron compensatorios. Por otro lado, al comparar con el mes de diciembre 2010, las variaciones por mercado fueron: aumento de 57.6 por ciento en el mercado primario, aumento de 199.0 por ciento en reporto opcional y un aumento del 1,124.0 por ciento en el mercado secundario.

En cuanto a los instrumentos, los emitidos por el sector público fueron los que predominaron en el registro de las operaciones bursátiles, representando el 99.8 por ciento del volumen transado (36.3% en diciembre 2010), las transacciones realizadas se hicieron con títulos emitidos por el MHCP, estos constituyeron el 53.5 por ciento, seguido por los títulos emitidos por el BCN con 46.3 por ciento.

Finalmente, la tasa de rendimiento promedio de opciones y reportos a 7 días, que es tomada como un indicador de la tasa interbancaria, finalizó en 0.84 por ciento para las transacciones en moneda nacional, y 3.5 por ciento en moneda extranjera.

Evolución del panorama monetario

(Enero 2011)

Balance monetario

Balance Monetario del BCN

(Flujo en millones de dólares) 1/

Activos Netos	(4.63)	Pasivos Monetarios	(4.6)
I. Variación RINA	(21.4)	I. Demanda por Base Monetaria	(4.6)
II. Fuentes de recursos externos	(4.9)	Numerario	(38.1)
Intereses recibidos	0.4	Caja	12.7
Préstamos	4.2	Encaje en m.n.	20.7
Donaciones	4.3		
Pagos de deuda externa	(4.1)		
Uso del SPNF en M.E	(11.6)		
Otros	1.8		
III. Oferta interna de liquidez	11.9		
Gobierno Central	16.9		
Depósitos 2/	(15.2)		
Inversiones	32.1		
Bonos bancarios	0.0		
Bonos del tesoro	0.0		
Política Monetaria 2/	(5.0)		
Títulos subasta del BCN	(10.7)		
Resultado Cuasifiscal	4.3		
Otros	1.4		

1/ Los flujos en córdobas son dolarizados al tipo de cambio promedio del mes.

2/ Excluye fuentes externas

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

Durante el mes de enero, el BCN centró sus esfuerzos en moderar los excesos de liquidez previstos para dicho mes, los cuales resultan del ajuste estacional en la demanda por dinero circulante (numerario), y de las expansiones de liquidez, estas últimas ocasionadas por el vencimiento de títulos de deuda del BCN y por el traslado inicial de recursos al sistema financiero por parte del gobierno para hacer frente al pago en febrero de 2,129 millones de córdobas en concepto de BPI.

Atenuar las presiones cambiarias y resguardar las reservas son objetivos fundamentales para la autoridad monetaria, en el sentido que permiten garantizar la convertibilidad de la moneda y con ello la estabilidad del tipo de cambio, principal ancla nominal de precios.

Es así que el BCN, considerando el entorno de excesos de liquidez, colocó en enero mediante Operaciones de Mercado Abierto 40 millones de dólares en Letras a valor facial, lo que permitió limitar la disminución de Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) a 21.4 millones de dólares.

De la reducción total en RINA observada en enero, 16.5 millones de dólares ocurrieron vía venta de divisas en la mesa de cambio, lo cual refleja el predominio de aquellos elementos que incentivan la demanda de divisas en contraposición a aquellos que la contienen.

Dentro de los factores que condujeron a la demanda de divisas, destacaron la disminución por el equivalente a 38.1 millones de dólares en la demanda de numerario debido a factores estacionales, la redención de 30.2 millones de dólares en Letras del BCN a valor precio y la

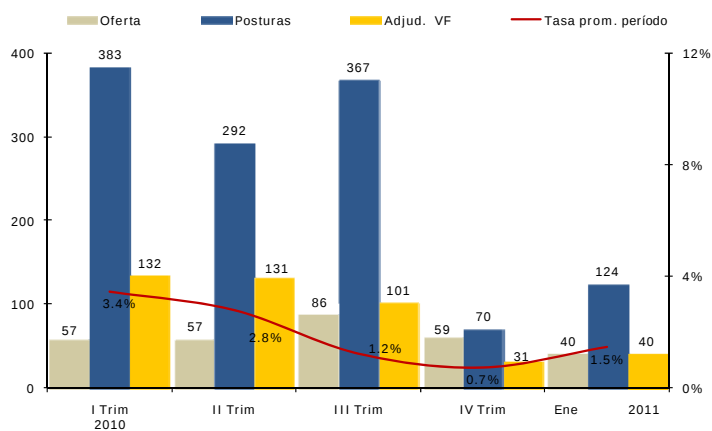
expansión neta de liquidez en moneda nacional por parte del Gobierno (US\$16.9 millones).

Este último traslado de recursos del gobierno al sistema financiero fue fondeado con la liquidación de inversiones que mantenía en Títulos Especiales de Inversión (TEI) por un monto de 32.1 millones de dólares, y que se habían constituido con el propósito específico de hacer frente al pago de BPI en febrero.

Estos factores fueron atenuados por la colocación de 39.6 millones de dólares en Letras del BCN a valor precio y por el aumento en la demanda por caja y encaje en moneda nacional (US\$33.4 millones) por parte del sistema financiero, liquidez destinada a hacer frente al pago de BPI de las cuentas del gobierno durante los primeros días de febrero.

El otro componente de la desacumulación de RINA fue la utilización neta de recursos externos (US\$4.9 millones), la cual fue resultado de un uso de recursos en moneda extranjera por parte del gobierno para ejecución de proyectos y al pago de deuda externa, atenuado por la entrada de préstamos y donaciones.

Subastas competitivas de Letras del BCN (millones de dólares)



Fuente: Gerencia Financiera

Operaciones de mercado abierto

Como se mencionó anteriormente, la política de operaciones de mercado abierto constituyó el principal instrumento a disposición del BCN para suavizar la senda de las reservas internacionales ante la disminución en la demanda por base monetaria característica del primer mes del año.

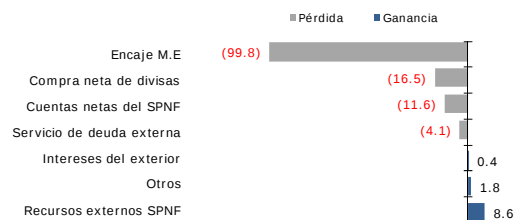
Al cierre de enero, la autoridad monetaria colocó mediante subastas Letras del BCN por un monto de 40 millones de dólares a valor facial, los cuales fueron colocados a plazos de 3, 6 y 12 meses (US\$11, US\$14 y US\$15 millones, respectivamente).

Esta distribución de plazos le permitió a la autoridad monetaria un mejor manejo de la liquidez al no concentrar vencimientos en un mes específico.

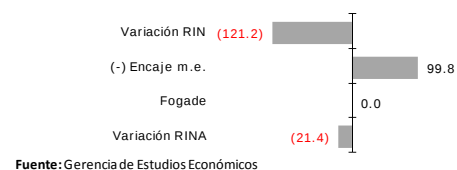
Otro factor a destacar es la tasa de rendimiento de los títulos colocados, la cual se ubicó en 1.4 por ciento (3.5% en enero 2010 y 0.7% IV trimestre 2010). Esto se logró debido a las condiciones de liquidez del mercado que permitieron alcanzar tasas relativamente bajas. El aumento respecto al último trimestre de 2010 obedeció a la mayor colocación de títulos a plazos de un año.

Balance de divisas

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



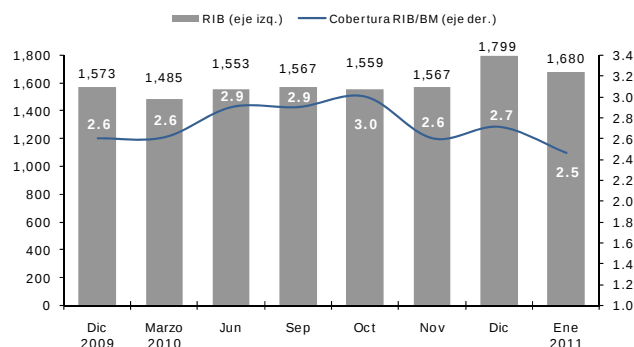
Dando como resultado...



El principal factor que incidió en la disminución de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCN fue el retiro de encaje en moneda extranjera hacia el exterior (US\$99.8 millones), acción que respondió a la reversión del traslado de recursos desde el exterior observado hacia finales de diciembre.

Otros factores que contribuyeron a la pérdida de reservas fueron la venta neta de divisas, la disminución en las cuentas netas del gobierno y el servicio de deuda externa, elementos que superaron los ingresos de recursos externos al SPNF. Estos movimientos se reflejaron en una desacumulación de RIN de 121.2 millones de dólares, las cuales ajustadas por las variaciones de encaje en dólares y Fogade, son consistentes con una disminución en las RINA por un monto de 21.4 millones de dólares.

Reservas internacionales del BCN (saldo en millones de dólares y cobertura en número de veces)



De esta manera, el saldo de RIB fue 1,680.0 millones de dólares, 182.4 millones por encima del dato registrado al cierre de enero 2010.

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

El nivel de reservas alcanzado, conjugado con la dinámica que ha mostrado la base monetaria, ha resultado en una cobertura RIB/BM de 2.5 veces, nivel de cobertura consistente con lo establecido en el programa monetario.

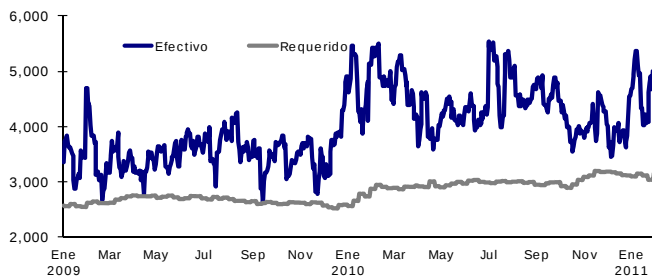
Encaje legal

La tasa efectiva de encaje, tanto para los depósitos de encaje en moneda nacional como extranjera se mantuvo por encima del nivel requerido. Al cierre de enero, la tasa efectiva de encaje en moneda nacional fue de 26.2 por ciento (24.1 diciembre 2010) y para la moneda extranjera fue de 18.8 por ciento (23.4 diciembre 2010). En el caso específico de la moneda nacional, estos excesos de encaje responden a un aprovisionamiento de liquidez para hacer frente al pago de los BPI a principios de febrero, y por lo tanto este es un nivel de sobre encaje transitorio.

En cuanto a montos, el excedente de encaje en moneda nacional cerró en C\$1,926.5 millones.

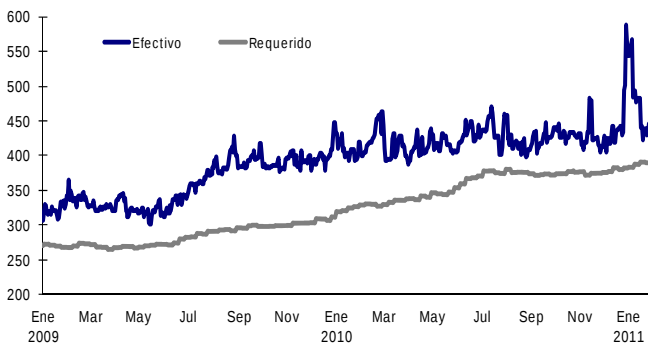
En relación al encaje en moneda extranjera, el sistema financiero presentó al 31 de enero un excedente de US\$60.7 millones. Cabe destacar que los excesos de encaje en moneda extranjera están en línea con los promedios históricos, al realizarse la reversión del aumento transitorio observado hacia finales de 2010.

Encaje legal en moneda nacional
(millones de córdobas)



Fuente: BCN / Sistema de Administración de Encaje Legal

Encaje legal en moneda extranjera
(millones de dólares)



Fuente: BCN / Sistema de Administración de Encaje Legal

Anexos

**Cuadro # 1 :
Principales cuentas del BCN y el sistema financiero**

(saldo en millones de córdobas) al 31 de enero de 2011

Conceptos	2008	2009	2010	2011	
				Ene-31	Variaciones absolutas Enero I Trimestre
1.- Reservas internacionales netas ajustadas 1/					
1.1.- RIN 7/	631.0	890.7	988.8	967.4	(21.4)
1.1.- RIN 7/	1,029.8	1,422.8	1,631.6	1,510.4	(121.2)
1.2.- Encaje moneda extranjera	(320.3)	(447.2)	(550.7)	(450.9)	99.8
1.3.- Mora (saldo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.4.- FOGADE	(78.5)	(84.9)	(92.1)	(92.1)	0.0
2.- Reservas internacionales brutas 1/ 7/	1,140.8	1,573.1	1,799.0	1,680.2	(118.8)
3.- Crédito sector público no financiero					
3.1.- Gobierno central 5/	(5,981.7)	(6,911.7)	(9,202.6)	(8,713.4)	489.3
3.1.- Crédito deuda externa y liquidez	(5,985.1)	(6,910.9)	(9,201.9)	(8,712.6)	489.3
3.1.1.- Crédito deuda externa y liquidez	582.6	407.8	214.1	214.1	0.0
3.1.2.- Moneda nacional	(3,073.7)	(2,067.8)	(3,497.0)	(3,998.8)	(501.7)
3.1.3.- Moneda extranjera	(1,577.1)	(2,833.7)	(3,400.1)	(3,113.2)	286.9
3.1.4.- Línea de asistencia bancos privados	251.0	251.0	251.0	251.0	0.0
3.1.5.- Línea de asistencia al BANADES	477.7	477.7	477.7	477.7	0.0
3.1.6.- Línea de asistencia al Banco Popular	214.3	214.3	214.3	214.3	0.0
3.1.7.- Títulos especiales de inversión 6/	(2,086.3)	(1,128.3)	(2,660.7)	(1,956.6)	704.1
3.1.8.- Bonos especiales de inversión 6/	(743.5)	(2,231.9)	(801.1)	(801.1)	0.0
3.2.- Resto del sector público 6/	(16.6)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	0.0
4.- Crédito otras instituciones					
4.1.- Crédito	(460.3)	(533.3)	(638.0)	(646.3)	(8.2)
4.2.- Moneda nacional	92.7	91.9	94.2	94.1	(0.1)
4.3.- Moneda extranjera	548.9	620.4	727.0	735.2	8.2
	4.1	4.7	5.2	5.2	0.0
5.- Depósitos de bancos (MN)	3,515.7	4,806.4	4,618.4	5,073.1	454.6
Encaje sobre base promedio MN (en %) 2/	22.3	30.2	24.1	27.2	3.0
Encaje sobre base promedio ME (en %) 2/	19.2	23.3	23.4	18.8	(4.6)
6.- Depósitos de la FNI	0.1	(0.2)	0.1	0.1	0.0
7.- Títulos valores 6/	10,600.9	12,361.0	11,680.2	11,166.7	(513.5)
7.1.- Bonos bancarios 4/	3,839.9	3,980.9	4,126.5	4,126.5	0.0
7.2.- Letras BCN	3,662.1	4,753.3	3,805.0	3,995.8	190.8
7.3.- Bonos BCN	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7.4.- TEI a valor facial	2,261.9	1,289.5	3,748.8	3,044.4	(704.4)
7.5.- BEI a valor facial	836.9	2,337.3	(0.0)	(0.0)	0.0
7.6.- CENI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8.- Pasivos totales en el SF (M3A)	54,202.5	62,616.5	78,618.8	79,105.7	486.9
8.1.- Pasivos moneda nacional (M2A)	20,811.6	21,597.6	26,950.3	26,681.7	(268.5)
8.1.1.- Medio circulante (M1A)	11,980.9	13,610.9	15,972.6	16,184.3	211.7
8.1.1.1.- Numerario	5,498.8	6,157.7	8,229.0	7,394.0	(835.0)
8.1.1.2.- Depósitos a la vista	6,482.1	7,453.3	7,743.6	8,790.3	1,046.7
8.1.2.- Cuasidinero	8,830.7	7,986.6	10,977.7	10,497.4	(480.3)
8.1.2.1.- Ahorro	5,101.3	5,539.2	7,209.6	7,224.6	14.9
8.1.2.2.- Plazo	3,729.4	2,447.4	3,768.1	3,272.9	(495.2)
8.2.- Pasivos en moneda extranjera	33,390.9	41,018.9	51,668.5	52,423.9	755.4
8.2.1.- Vista	7,397.9	10,379.0	13,999.7	13,130.4	(869.3)
8.2.2.- Ahorro	14,436.7	16,482.5	23,611.4	25,143.3	1,531.8
8.2.3.- Plazo	11,556.3	14,157.4	14,057.3	14,150.2	92.9
9.- Depósitos del SPNF 3/	7,952.3	8,761.2	9,074.8	9,074.8	0.0
9.1.- Del cual gobierno central	6,558.0	5,749.4	5,955.0	5,955.0	0.0
Inflación acumulada	13.77	0.93	9.23		

1/ : Millones de dólares

2/ : Información al 31 de enero de 2011

3/ : Información al 31 de diciembre de 2009. 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+ DR+ FISE+ COMPE+ INE+ TELCOR+ INTUR+ CNE+ INATEC+ INAFOR+ 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 2006, 2007 y 2009 no incluye recuperación por bono bancario por CS601.0 , CS507.0 , CS23.7 y CS48.5 millones respectivamente.

6/ : Para el 2009 todos los títulos expresados en dólares se ajustan por el tipo de cambio del programa monetario US\$1.00 por C\$20.3395

7/ : Incluye FOGADE.

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro # 2:

Panorama monetario del Banco Central

(flujo en millones de córdobas) al 31 de enero de 2011

	2007	2008	2009	2010	Enero	I Trim.
Tipo de cambio 2007 : 18.4485						
Tipo de cambio 2008 : 19.3718						
Tipo de cambio 2009 : 20.3395						
Tipo de cambio 2010 : 21.3565						
Tipo de cambio 2011 : 22.4243						
I.- Reservas internacionales netas ajustadas	3,570	(671)	5,281	2,096	(481)	(481)
I.- RINA en millones de dólares	194	(35)	260	98	(21)	(21)
I.1.- Reservas internacionales brutas 1/	179	38	432	226	(119)	(119)
I.2.- Reservas internacionales netas 1/	160	11	393	209	(121)	(121)
I.3.- Depósitos encaje moneda extranjera	43	(39)	(127)	(103)	100	100
I.4.- FOGADE	(9)	(7)	(6)	(7)	0	0
II.- Activos internos netos	(2,434)	633	(4,622)	(25)	(354)	(354)
II.1.- Sector público no financiero	(3,115)	3,230	(808)	(2,204)	489	489
II.1.1 - Gobierno central (neto)	(2,389)	932	(824)	(2,204)	489	489
II.1.1.1 - Bonos	(683)	(209)	(243)	(255)	0	0
II.1.1.1.1 - Bonos del tesoro	(176)	(185)	(194)	(204)	0	0
II.1.1.2 - Bonos bancarios	(507)	(24)	(49)	(52)	0	0
II.1.2 - Depósitos	(538)	(225)	(119)	(1,848)	(215)	(215)
II.1.2.1 - Moneda nacional	(714)	(869)	1,006	(1,429)	(502)	(502)
II.1.2.2 - Moneda extranjera	176	645	(1,125)	(419)	287	287
II.1.3 - Títulos especiales de inversión	(1,167)	1,365	(462)	(101)	704	704
II.2 - Resto sector público	(726)	2,299	16	0	0	0
2.- Otras instituciones (neto)	(51)	(56)	(76)	(111)	(8)	(8)
3.- Sistema financiero neto	(594)	(553)	(1,398)	(41)	(730)	(730)
3.1- Crédito sistema financiero	0	0	0	0	0	0
3.1.1- Sistema bancario	0	0	0	0	0	0
3.1.2- FNI (neto)	0	0	0	0	0	0
3.2- Depósitos FNI	(3)	5	0	(0)	(0)	(0)
3.3- Encaje moneda nacional	(139)	(279)	(1,291)	188	(455)	(455)
3.4.- Flotante cámara compensación	(1)	2	(0)	1	18	18
3.5- Caja bancos comerciales	(451)	(281)	(107)	(241)	(279)	(279)
3.6- Fondo de garantía de depósitos	(1)	(0)	(1)	11	(15)	(15)
4.- Colocación neta de títulos	769	(3,104)	(875)	708	(234)	(234)
4.1- Títulos estandarizados	769	(3,104)	(875)	708	(234)	(234)
4.1.1- Letras del BCN	(16)	(3,127)	(925)	657	(234)	(234)
4.1.2- Bonos del BCN	278	0	0	0	0	0
4.1.3- Bonos bancarios	507	24	49	52	0	0
4.2- Títulos no estandarizados	0	0	0	0	0	0
4.2.1- Colocaciones	0	0	0	0	0	0
4.2.2- Redenciones	0	0	0	0	0	0
5.- Préstamo mediano y largo plazo	234	258	329	362	37	37
6.- Resultado cuasi-fiscal	292	848	1,514	1,249	94	94
7.- Otros activos y pasivos netos	30	8	(3,306)	13	(1)	(1)
III.- Numerario	1,136	(38)	659	2,071	(835)	(835)
Memo:						
8.- Base monetaria	1,726	522	2,056	2,124	(102)	(102)
8.1.- Emisión	1,587	243	765	2,312	(556)	(556)
8.2.- Depósitos bancos comerciales	139	279	1,291	(188)	455	455

1/ Incluye FOGADE

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro # 3:
Resultado cuasi-fiscal
(flujo en miles de córdobas) al 31 de enero de 2011

Conceptos	2008	2009	2010	Enero				I Trim.
				I sem.	II sem.	III sem.	31	
I Ingresos financieros	500,646	286,789	357,070	452	643	1,130	3,759	6,878
1.1 Por depósitos en el exterior	373,546	44,182	62,474	452	643	1,130	18	3,137
1.2 Por Notas y Bonos	0	22,754	45,185	0	0	0	3,741	3,741
1.3 Por préstamos concedidos por el BCN	127,100	219,853	218,232	0	0	0	0	0
1.3.1 Recuperación gastos financieros por CENI bancarios	92,953	193,649	200,742	0	0	0	0	0
1.3.2 Intereses generados bonos del tesoro	34,147	26,204	17,490	0	0	0	0	0
1.4 Fluctuación Bono MTI	0	0	31,179	0	0	0	0	0
2 Egresos financieros	984,739	1223,817	1157,320	610	56,666	543	170	61,005
2.1 Intereses pagados por deuda externa	230,786	188,588	130,847	610	0	366	0	976
2.2 Otras operaciones	753,953	1035,229	1026,473	0	56,666	177	170	60,029
2.2.1 Servicios internacionales	7,772	33,846	7,175	0	502	177	170	853
2.2.2 Pagos FMI, cargos netos	17,742	16,320	9,793	0	0	0	0	0
2.2.3 Bonos bancarios	92,953	193,649	200,742	0	0	0	0	0
2.2.4 Títulos especiales de inversión sector- gobierno	61,406	54,042	112,608	0	0	0	0	0
2.2.5 Títulos especiales de inversión-resto sector público no financiero	403,285	2,671	0	0	0	0	0	0
2.2.6 Letras del BCN	156,387	713,860	675,748	0	56,164	0	0	3,012
2.2.7 Bonos Especiales de Inversión-resto sector público no financiero	5,991	19,141	15,578	0	0	0	0	56,164
2.2.8 Intereses por redención de cupones de bonos del BCN	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.9 Otros Egresos	8,417	1,700	4,829	0	0	0	0	0
3 Flujo financiero (1-2)	(484,093)	(937,028)	(800,250)	(158)	(56,023)	587	3,589	(54,127)
4 Ingresos de operaciones	95,815	91,931	65,011	1,123	2,813	2,391	1,380	7,983
4.1 Comisiones y reembolsos	23,570	16,622	17,756	2	41	26	1,227	1,325
4.2 Otros productos	13,997	26,593	17,096	26	254	39	151	724
4.3 Uno por ciento de venta de divisas	58,248	48,716	30,159	1,095	2,518	2,326	2	5,934
5 Gastos de operaciones	459,867	668,597	513,422	28,761	6,379	854	3,472	47,485
5.1 Gastos presupuestables	378,761	417,994	395,083	28,761	6,379	854	3,472	47,485
5.1.1 Servicios personales	240,066	254,171	244,849	18,646	5,927	264	2,017	33,847
5.1.2 Servicios no personales	72,160	82,718	70,614	279	275	447	982	2,775
5.1.3 Materiales y suministros	11,728	10,298	7,383	0	59	61	74	348
5.1.4 Programas especiales	21,058	30,593	27,776	32	118	82	399	711
5.1.5 Instituciones y organismos	27,327	32,994	35,629	9,804	0	0	0	9,804
5.1.6 Encuestas y censos	6,422	7,220	8,832	0	0	0	0	0
5.2 Impresión y acuñación de billetes y monedas	81,106	250,603	118,339	0	0	0	0	0
6 Flujo de operaciones (4-5)	(364,052)	(576,666)	(448,411)	(27,638)	(3,566)	1,537	(2,092)	(39,502)
7 Flujo Total (3+6)	(848,145)	(1513,694)	(1248,661)	(27,796)	(59,589)	2,124	1,497	(93,629)

Fuente: Departamento de Análisis de Estados Financieros

Cuadro # 4:
Orígenes de las variaciones de las reservas internacionales

(flujo en millones de dólares) al 31 de enero de 2011

Conceptos	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
						Enero	Acum. I trim.
1.- Ingresos	382.2	386.3	289.0	542.1	306.3	10.0	10.0
1.1.- Banco Central	92.8	60.3	48.7	211.1	34.4	1.5	1.5
1.1.1.- Líquidos	61.8	18.6	28.9	38.1	19.6	0.0	0.0
1.1.1.1.- Préstamos	61.8	18.6	28.9	38.0	19.6	0.0	0.0
1.1.1.2.- Donaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.1.2.- Otros ingresos	31.0	41.7	19.8	173.1	14.8	1.5	1.5
1.1.2.1.- Asignación DEG	0.0	0.0	0.0	164.4	0.0	0.0	0.0
1.1.2.2.- Intereses recibidos	31.0	41.7	19.8	8.7	7.4	0.4	0.4
1.1.2.3.- Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	7.4	1.1	1.1
1.2.- Sector público no financiero	289.4	326.0	240.3	331.0	271.9	8.6	8.6
1.2.1.- Líquidos	130.3	109.2	30.4	95.3	64.2	0.0	0.0
1.2.1.1.- Préstamos	62.7	55.7	0.0	78.8	42.5	0.0	0.0
1.2.1.2.- Donaciones	67.6	53.5	30.4	16.5	21.7	0.0	0.0
1.2.2.- Líquidos - atados	159.1	216.8	209.9	235.6	207.7	8.6	8.6
1.2.2.1.- Préstamos líquidos - atados	118.0	118.4	137.1	151.1	162.1	4.2	4.2
1.2.2.2.- Donaciones líquidas - atadas	41.1	98.4	72.8	84.5	45.6	4.3	4.3
2.- Egresos	(92.6)	(83.6)	(86.7)	(91.4)	(88.8)	(4.1)	(4.1)
2.1.- Banco Central	(26.5)	(27.6)	(26.9)	(26.5)	(23.2)	(1.7)	(1.7)
2.1.1.- Servicio de deuda externa	(26.5)	(26.8)	(26.1)	(26.0)	(23.2)	(1.2)	(1.2)
2.1.1.1.- Amortizaciones	(12.9)	(12.7)	(14.3)	(16.2)	(17.0)	(1.1)	(1.1)
2.1.1.2.- Intereses	(13.6)	(14.1)	(11.8)	(9.7)	(6.1)	(0.0)	(0.0)
2.1.2.- Otros egresos	0.0	(0.8)	(0.8)	(0.5)	(0.0)	(0.5)	(0.5)
2.2.- Sector público no financiero	(66.1)	(56.0)	(59.8)	(64.9)	(65.6)	(2.4)	(2.4)
2.2.1.- Servicio de deuda externa	(66.1)	(56.0)	(59.8)	(64.9)	(65.6)	(2.4)	(2.4)
2.2.1.1.- Amortizaciones	(35.8)	(30.4)	(35.9)	(40.2)	(39.4)	(0.9)	(0.9)
2.2.1.2.- Intereses	(30.3)	(25.6)	(23.9)	(24.7)	(26.2)	(1.5)	(1.5)
3.- Compras - ventas	16.6	195.4	15.5	124.1	145.0	2.8	2.8
3.1.- Por mesa de cambios	(208.0)	(89.2)	(210.3)	(141.7)	(76.0)	(16.5)	(16.5)
3.1.1.- Compras	44.4	74.1	79.1	73.6	52.0	0.0	0.0
3.1.2.- Ventas	(252.4)	(163.3)	(289.3)	(215.3)	(128.0)	(16.5)	(16.5)
3.2.- Otras	224.6	284.6	225.7	265.8	221.0	19.3	19.3
4.- Variación neta de encaje en ME	69.7	(42.8)	38.6	126.9	103.5	(99.8)	(99.8)
5.- Colocación neta de títulos	(3.8)	2.4	(2.1)	(30.7)	20.1	0.0	0.0
5.1.- Títulos especiales de inversión	(3.8)	2.4	(2.1)	(30.7)	20.1	0.0	0.0
6.- Cuentas corrientes del SPNF	(190.9)	(290.0)	(198.8)	(233.9)	(255.2)	(30.9)	(30.9)
6.1.- Retiros de fondos de ptmos. líquidos - atados	(225.8)	(302.2)	(236.0)	(280.3)	(249.0)	(21.9)	(21.9)
6.2.- Operaciones de cuentas corrientes del SPNF	33.7	12.2	37.2	46.4	(6.2)	(9.0)	(9.0)
6.3.- Fondos de privatización de ENITEL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6.4.- Fondos de planta eléctrica GEOSA	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7.- Otras operaciones	141.2	(8.1)	(44.2)	(44.1)	(22.2)	0.7	0.7
7.1.- FOGADE	6.0	6.0	6.4	6.4	5.1	0.5	0.5
7.2.- Variaciones cambiarias	7.6	6.4	(1.5)	2.6	0.1	0.3	0.3
7.3.- Recuperación de activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7.4.- Desembolso FMI (PRGF)	(61.8)	(18.6)	(28.9)	(38.0)	(19.6)	0.0	0.0
7.5.- Alivio MDRI	191.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7.6.- Otras	(1.8)	(1.9)	(20.3)	(15.1)	(7.8)	(0.1)	(0.1)
8.- Variación de RIN 1/	322.4	159.6	11.2	393.0	208.8	(121.2)	(121.2)
8 = 1+2+3+4+5+6+7							
9.- Variación neta de encaje en ME	(69.7)	42.8	(38.6)	(126.9)	(103.5)	99.8	99.8
10.- Variación de obligaciones en mora	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10.1.- BCN	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11.- FOGADE	(62.3)	(8.9)	(7.3)	(6.4)	(7.2)	0.0	0.0
12.- Variación de RINA	190.4	193.5	(34.7)	259.7	98.1	(21.4)	(21.4)
12 = 8+9+10+11							

1/ : Incluye FOGADE.

2/ : Pago deuda externa al BID por US\$0.3 millón (MHCP- Intereses).

3/ : Cordobización por Inv. Ext. de US\$0.1 millón (Ormat Momotombo Power Company - BANCENTRO).

Cuadro # 6 :

Sistema bancario : Encaje legal por moneda

Conceptos	2007 Dic-31	2008 Dic-31	2009 Dic-31	2010 Dic-31	2011 Ene-31
1. Moneda nacional (saldo en millones de córdobas)					
1.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	15,709.9	15,791.1	15,895.2	19,139.8	19,362.3
1.2 Tasa de encaje requerida (%) = (1.3/1.1)	1/	16.3	16.3	16.3	16.25
1.3 Encaje legal requerido	2,552.9	2,566.1	2,583.0	3,110.2	3,146.4
1.4 Encaje observado	3,237.0	3,515.6	4,806.2	4,618.2	5,072.9
1.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (1.4/1.1)	20.6	22.3	30.2	24.1	26.2
1.6 Excedente o déficit = (1.4-1.3)	684.1	949.6	2,223.2	1,508.0	1,926.5
2. Moneda extranjera (saldo en millones de dólares)					
2.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	1,567.4	1,667.3	1,920.8	2,353.7	2,401.4
2.2 Tasa de encaje requerida (%) = (2.3/2.1)	1/	16.3	16.3	16.25	16.25
2.3 Encaje legal requerido	254.7	270.9	312.1	382.5	390.2
2.4 Encaje observado	281.7	320.3	447.2	550.7	451.0
2.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (2.4/2.1)	18.0	19.2	23.3	23.4	18.8
2.6 Excedente o déficit = (2.4-2.3)	27.0	49.3	135.1	168.2	60.7

1/: A partir del 15 octubre 2007, la tasa de encaje es 16.25 % de acuerdo a resolución CD-BCN-XLI-01-07 aprobada en sesión del día 08 de octubre del