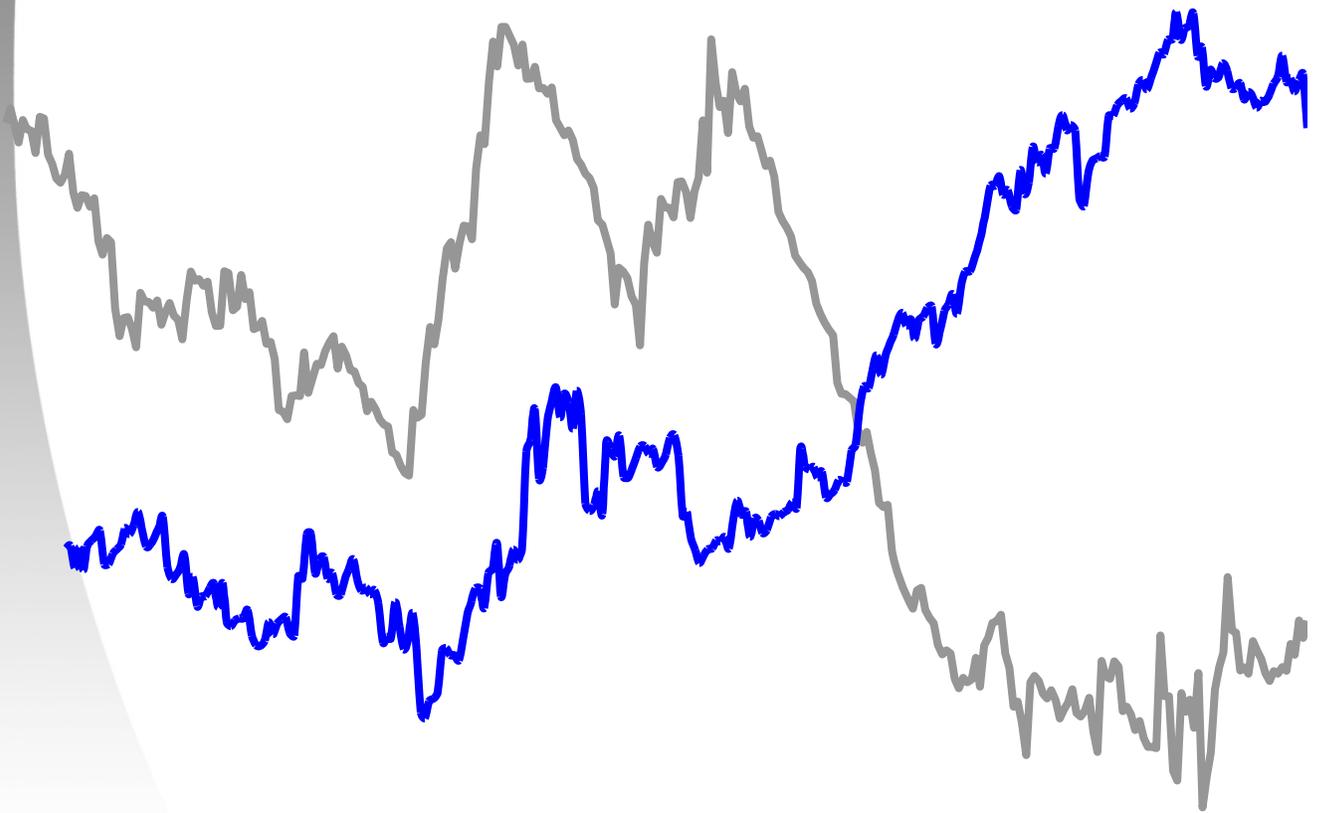


# Informe Monetario y Financiero

Enero



*Banco Central de Nicaragua*

2008

El Informe Monetario 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/o las políticas del BCN.

El Informe se publica una vez al mes y consta principalmente de tres 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 los depósitos de encaje. Por otro lado, se analizan los resultados de la política de operaciones de mercado abierto, las cuales estas principalmente enfocadas al manejo de la liquidez. Finalmente, se presenta una sección de monitoreo cuyo propósito es brindar un avance preliminar de la evolución de las principales variables monetarias y financieras, al momento de la edición de este documento.

## I. Resumen

En enero de 2008, las fuentes de los bancos totalizaron 1,440 millones de córdobas. Estos recursos estuvieron principalmente asociados a las mayores captaciones de depósitos y a la recuperación neta de créditos; y fueron utilizados principalmente para fondear el aumento en disponibilidades y la contracción de otros pasivos netos.

En relación al costo del dinero, a la cuarta semana de enero, la tasa activa promedio finalizó en 31.03 por ciento, 501.3 pbs mayor a la observada al cierre de diciembre 2007. Este aumento se explicó por una expansión en el crédito dirigido al sector tarjetas de crédito, siendo reforzado por la contracción de los sectores industrial y comercial. La tasa pasiva disminuyó 17.76 pbs finalizando en 5.78 por ciento, lo que se asocia, en gran medida, a una reducción de los depósitos de ahorro.

En el mercado monetario, la expansión de las fuentes internas de liquidez fue acompañada por una contracción en la demanda, lo que provocó que se alcanzara el equilibrio vía pérdida de RINA (US\$30.5 millones). La mayor oferta interna estuvo principalmente asociada al carácter expansivo de la política fiscal, el cual se debió en gran medida a la redención neta de TEI del gobierno central, los recursos así liberados fueron destinados al pago de BPI. Mientras, la menor demanda por base monetaria se asoció al carácter contractivo del numerario, comportamiento que es consistente con la tendencia estacional de esta variable.

## II. Desempeño del sistema financiero

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



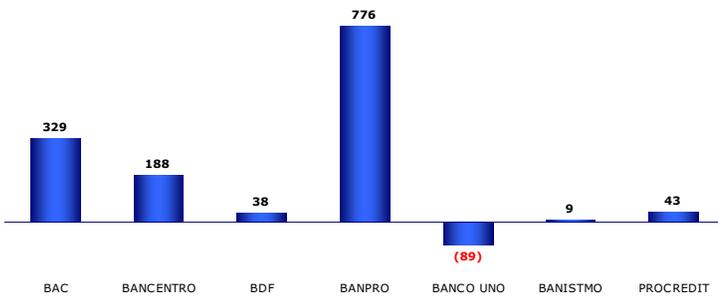
Fuente: Gerencia Financiera

• En enero, las fuentes de los bancos totalizaron 1,440 millones de córdobas. Estos recursos estuvieron principalmente asociados a las mayores captaciones de depósitos y a la recuperación neta de créditos; y fueron utilizados principalmente para fondear el aumento en disponibilidades y la contracción de otros pasivos netos.

### Depósitos

• En lo que va del año, los depósitos del sistema financiero han aumentado 1,322 millones de córdobas, lo que equivalió a un aumento de 3.0 por ciento, respecto al saldo registrado al cierre de 2007 (C\$45,454.7 millones).

### Depósitos totales por institución (flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

En general, la expansión del saldo de los depósitos se concentró en recursos a la vista (C\$662 millones), y de ahorro (C\$473 millones). Cabe señalar que los recursos denominados en moneda extranjera representaron el 50 por ciento de la expansión total.

### Crédito

• Además de la captación de depósitos, el sistema financiero obtuvo recursos a través de la recuperación neta de créditos. La entrega bruta ascendió a 2,572 millones de córdobas y fue excedida en 117 millones por las recuperaciones.

El sector que registró la mayor recuperación fue el sector tarjetas de crédito (C\$125 millones). Este comportamiento se puede asociar a los pagos de saldos que suceden luego de los

### Entrega neta de recursos por sector 1/ (flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera  
1/ Preliminar a IV semana de enero.

altos niveles de apalancamiento registrados en diciembre. En contraste, los sectores industrial e hipotecario registraron entregas netas por un monto de 42 y 30 millones de córdobas, respectivamente.

### Disponibilidades

- Los recursos antes mencionados fueron utilizados para financiar el incremento en las disponibilidades y la disminución de otros pasivos netos. Por un lado, el saldo de las disponibilidades registró una expansión de 759 millones de córdobas y se concentró principalmente en depósitos en el exterior y depósitos de encaje legal.

Cabe mencionar que el componente denominado en moneda extranjera abarcó el 53 por ciento de la expansión total, y estuvo estrechamente relacionado a los movimientos de venta de divisas en la mesa de cambio.

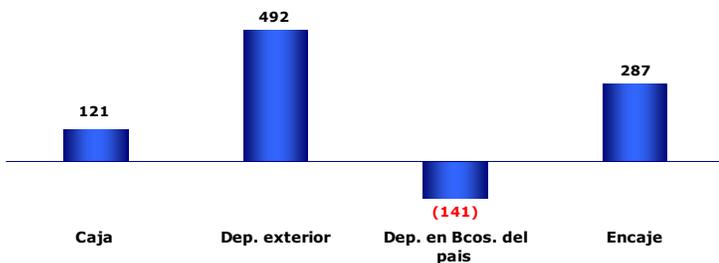
### Otros pasivos netos

- Por otro lado, los otros pasivos netos registraron una contracción de 561 millones de córdobas. Esto podría estar relacionado con el pago de obligaciones con instituciones del exterior, cuyo componente registró una significativa expansión durante los últimos meses de 2007.

### Inversiones

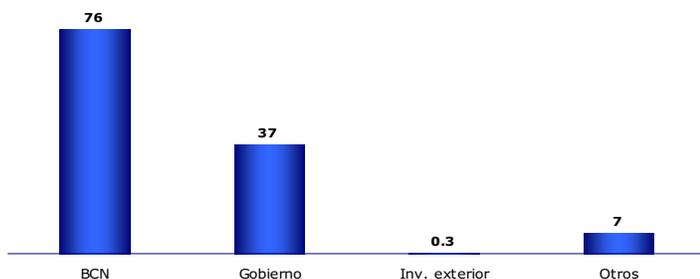
- Finalmente, un menor porcentaje de las fuentes se utilizó para fondear una expansión del saldo de inversiones (C\$120 millones). Este movimiento fue liderado por mayores inversiones en títulos del BCN y del gobierno.

**Disponibilidades totales por rubro**  
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

**Inversiones totales por instrumento**  
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

Tasas de interés 2008			
En porcentaje		Dic. 07	Ene. 08 1/
Activas	C\$	48.77	48.27
	U\$	13.21	15.50
	<b>P.Pond</b>	<b>26.02</b>	<b>31.03</b>
Pasivas	C\$	6.17	6.82
	U\$	5.92	5.57
	<b>P.Pond</b>	<b>5.96</b>	<b>5.78</b>
Margen Financiero	C\$	42.61	41.46
	U\$	7.29	9.94
	<b>P.Pond</b>	<b>20.06</b>	<b>25.25</b>

1/ Preliminar a IV semana de enero.

**Curva de rendimiento de las tasas pasivas**  
(porcentaje)



Fuente: Gerencia Financiera  
1/ Preliminar a IV semana de enero

- Durante el mes, la mesa de cambio del BCN registró ventas netas de divisas al sistema financiero por 41.0 millones de dólares, éstas se utilizaron para fondear el aumento en disponibilidades. Este resultado muestra un aumento significativo en la actividad de compra-venta de divisas, al representar 25.0 por ciento de las ventas brutas registradas durante 2007.

### Tasas de interés

- Finalmente, en relación al costo del dinero, a la cuarta semana de enero, la tasa activa promedio finalizó en 31.03 por ciento, 501.3 pbs mayor a la observada al cierre de diciembre 2007. Este aumento se explicó, por una recomposición en la entrega de recursos, la cual reflejó una expansión en el crédito dirigido al sector tarjetas de crédito, siendo reforzado por la contracción de los sectores industrial y comercial. Cabe señalar que el financiamiento al sector tarjetas representó un 49.2 por ciento del total de los nuevos créditos.

Por su parte, la tasa pasiva disminuyó 17.76 pbs respecto a diciembre, finalizando en 5.78 por ciento. Este movimiento se asocia, en gran medida, a una reducción significativa en el nivel de depósitos de ahorro, lo que fue en parte aminorado por la mayor concentración y tasa pagada a los depósitos a 9 meses y más de 1 año de plazo.

### Indicadores bursátiles

El volumen negociado en Bolsa de Valores en enero fue 105 millones de córdobas, lo que representa una disminución interanual del 81 por ciento.

## Bolsa de Valores de Nicaragua

(volumen transado en millones de córdobas)

<b>Enero -08</b>	Millones de córdobas	Particip. %
<b>Por mercado</b>	<b>104.6</b>	<b>100.0</b>
Mercado primario	75.6	72.3
Mercado secundario	4.8	4.6
Mercado de reportos	1.6	1.5
Mercado opcional	22.6	21.6
<b>Por sector</b>	<b>104.6</b>	
Mercado público	98.9	94.5
del cual Títulos del BCN	59.6	57.0
Títulos MHCP	39.3	37.5
Mercado privado	5.7	5.5

---

<b>Variación de volumen tranzado</b>		
(millones de córdobas)		
<b>Var. Interanual</b>	<b>(454.3)</b>	
Ene-07	559.0	
Ene-08	104.6	
<b>Var.mensual</b>	<b>(678.6)</b>	
Dic-07	783.3	
Ene-08	104.6	

Fuente: Reporte mensual de Bolsa de Valores de Nicaragua

A diferencia del año anterior, cuando el mercado más dinámico fue el de Opciones (80.4% del volumen transado), este año el mercado primario fue el que registró el mayor volumen transado (72.3% del volumen negociado), siendo las Letras del BCN las que tuvieron la mayor participación (C\$59.6 millones).

Los instrumentos públicos continuaron teniendo la mayor participación en los mercados de deuda, sin embargo en comparación con enero de 2007 esta disminuyó en un 4.3 por ciento.

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 mes en 10.5 por ciento para las transacciones en moneda extranjera, en moneda nacional no se realizaron operaciones .

### III. Sector monetario

#### Balance

En enero, la expansión de la oferta interna de liquidez fue acompañada por una contracción en la demanda, lo que provocó que el mercado monetario alcanzara el equilibrio vía pérdida de reservas internacionales netas ajustadas (RINA), 590.1 millones de córdobas (US\$30.5 millones).

La mayor oferta interna estuvo principalmente asociada al carácter expansivo de la política fiscal, ligado en gran medida a la redención neta de TEI del gobierno central, los recursos liberados fueron destinados al pago de BPI.

Las empresas públicas, por su parte, también redimieron TEI por valor de 75.6 millones de córdobas, esto como parte de la iniciativa del Comité de Operaciones de Mercado Abierto de no aceptar la recolocación de los TEI del SPNF, motivando a canalizar esos recursos a través de las subastas no competitivas en forma de Letras, para imprimirle un mayor dinamismo y una mayor profundidad al mercado de deuda pública interna.

En contraste, la menor demanda por base monetaria se asoció al carácter contractivo del numerario, comportamiento que es consistente con la tendencia estacional de esta variable. Este movimiento se vio compensado parcialmente 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.

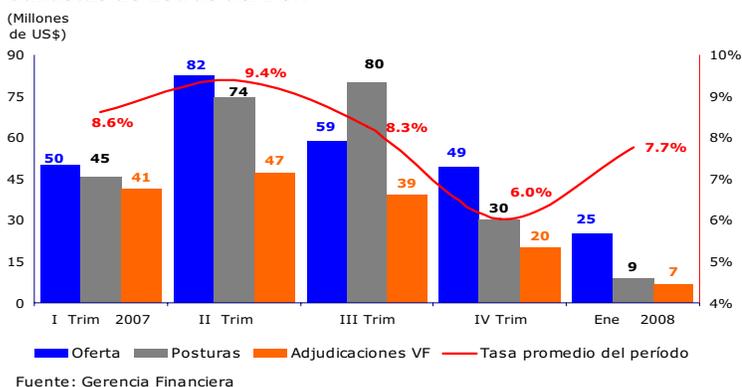
#### Balance monetario del Banco Central

(flujo en millones de córdobas)

Activos		Pasivos	
<b>Oferta de base monetaria</b>	<b>(292.2)</b>	<b>Demanda por base monetaria</b>	<b>(292.2)</b>
		Numerario	(778.8)
<b>I.- Fuentes externas</b>	(590.1)	Caja de bancos	161.9
Reservas int. netas ajustadas	(590.1)	Encaje en M.N.	324.6
<b>II.- Fuentes internas</b>	297.9		
A. Política fiscal	339.3		
Depósitos gobierno	(1,409.8)		
TEI gobierno	1,673.5		
Crédito gobierno	0.0		
TEI empresas públicas	75.6		
B. Política monetaria	(41.5)		
Títulos de subastas	(70.0)		
Operaciones cuasifiscales	(0.4)		
Otras operaciones	29.0		

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

## Subastas de Letras del BCN



## Operaciones de mercado abierto

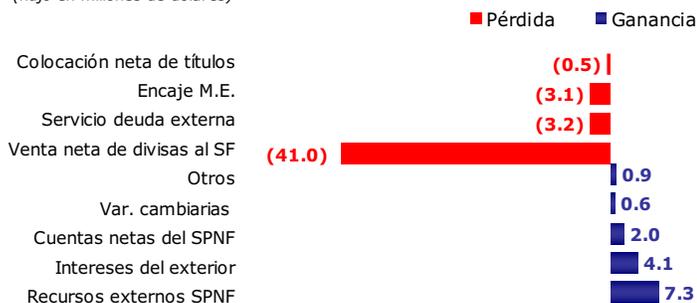
Las OMA, continúan orientadas al manejo de la liquidez y a suavizar las variaciones en las reservas internacionales, sin que ello implique un endeudamiento excesivo del BCN.

Durante enero, el BCN adjudicó mediante subastas competitivas 6.2 millones de dólares a 3 meses de plazo y 0.7 millón a 9 meses de plazo. La tasa de adjudicación promedio ponderada del mes fue 7.7 por ciento.

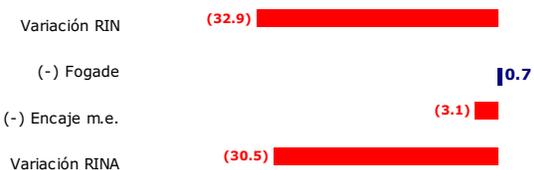
En lo que respecta a las subastas no competitivas, el BCN ofertó 11.6 millones de dólares a plazo de 3 y 9 meses, sin embargo no se recibieron posturas.

## Balance de divisas del BCN

(flujo en millones de dólares)



### dando como resultado



Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

## Balance de divisas

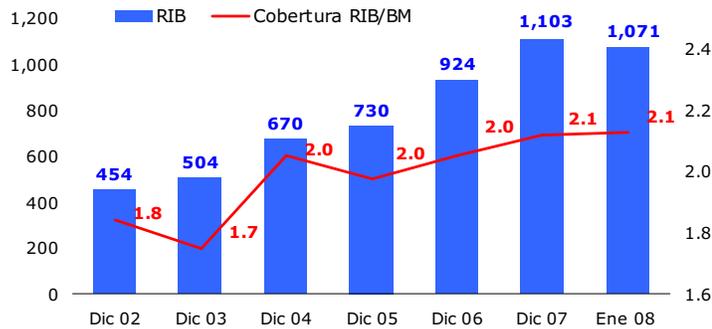
En enero, los egresos provenientes de la venta neta de divisas al sistema financiero, el pago de deuda externa y la disminución de encaje en moneda extranjera, superaron los ingresos de recursos externos al SPNF y los intereses recibidos del exterior, entre otros movimientos.

Las erogaciones estuvieron principalmente relacionadas a la venta de divisas al sistema financiero (US\$41.0 millones), las que fueron en parte utilizadas por la banca para incrementar sus depósitos en el exterior. Por su parte, los ingresos se debieron principalmente a la entrada de recursos externos al SPNF (US\$7.3 millones), incluye los fondos donados por el Reino Unido para apoyo presupuestario (US\$4.8 millones), y a los intereses recibidos del exterior (US\$4.1 millones).

Estos movimientos generaron una pérdida de RIN de 32.9 millones de dólares, las que ajustadas por la variación del encaje

### Reservas internacionales del BCN

(saldo en millones de dólares y cobertura en número de veces)



Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

### Encaje legal en moneda nacional

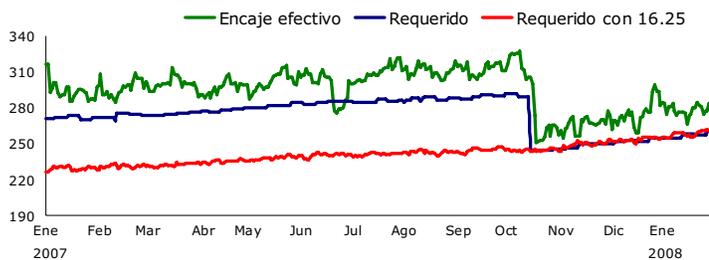
(millones de córdobas)



Fuente Gerencia Financiera

### Encaje legal en moneda extranjera

(millones de dólares)



Fuente: Gerencia Financiera

en dólares y el FOGADE generaron una disminución de RINA de 30.5 millones.

El saldo de RIB finalizó en 1,071.1 millones de dólares, 32.2 millones por debajo del dato registrado al cierre de 2007. La cobertura RIB/BM finalizó en 2.13 veces, marginalmente superior a la registrada en diciembre 2007 (2.12 veces).

### Encaje legal

Al 31 de enero, la tasa efectiva de encaje en moneda nacional fue 22.4 por ciento y en moneda extranjera 17.4 por ciento, superiores en 6.2 y 1.2 puntos porcentuales, a la tasa de encaje requerido (16.25%). Por su parte, el excedente de encaje en moneda nacional ascendió a 981.8 millones de córdobas.

En relación al encaje en moneda extranjera, el sistema financiero presentó un excedente de 18.9 millones de dólares.

ANEXOS

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

(saldo en millones de córdobas) al 31 de enero de 2008

Conceptos	2005	2006	2007	2008	Variaciones absolutas	
				Ene-31	Enero	I trim.
<b>1.- Reservas internacionales netas ajustadas 1/</b>	<b>281.8</b>	<b>472.2</b>	<b>665.7</b>	<b>635.2</b>	<b>(30.5)</b>	<b>(30.5)</b>
1.1.- RIN 7/	536.6	859.0	1,018.6	985.7	(32.9)	(32.9)
1.2.- Encaje moneda extranjera	(254.8)	(324.5)	(281.7)	(278.6)	3.1	3.1
1.3.- Mora (saldo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.4.- FOGADE	0.0	(62.3)	(71.2)	(71.9)	(0.7)	(0.7)
<b>2.- Reservas internacionales brutas 1/ 7/</b>	<b>729.9</b>	<b>924.2</b>	<b>1,103.3</b>	<b>1,071.1</b>	<b>(32.2)</b>	<b>(32.2)</b>
<b>3.- Crédito sector público no financiero</b>	<b>(5,657.4)</b>	<b>(6,536.2)</b>	<b>(9,106.4)</b>	<b>(8,767.0)</b>	<b>339.3</b>	<b>339.3</b>
3.1.- Gobierno central 5/	(4,109.9)	(4,954.2)	(6,791.7)	(6,528.0)	263.7	263.7
3.1.1.- Crédito deuda externa y liquidez	1,008.2	880.7	739.8	739.8	0.0	0.0
3.1.2.- Moneda nacional	(1,611.0)	(1,490.3)	(2,204.5)	(3,802.4)	(1,597.9)	(1,597.9)
3.1.3.- Moneda extranjera	(1,619.8)	(2,226.8)	(2,150.4)	(1,962.3)	188.1	188.1
3.1.4.- Línea de asistencia bancos privados	251.0	251.0	251.0	251.0	0.0	0.0
3.1.5.- Línea de asistencia al BANADES	351.2	351.2	477.7	477.7	0.0	0.0
3.1.6.- Línea de asistencia al Banco Popular	151.3	151.3	214.3	214.3	(0.0)	(0.0)
3.1.7.- Títulos especiales de inversión 6/	(2,640.7)	(2,871.2)	(3,377.4)	(1,703.9)	1,673.5	1,673.5
3.1.8.- Bonos especiales de inversión 6/	0.0	0.0	(742.2)	(742.2)	0.0	0.0
3.2.- Resto del sector público 6/	(1,547.5)	(1,582.0)	(2,314.7)	(2,239.1)	75.6	75.6
<b>4.- Crédito otras instituciones</b>	<b>(318.2)</b>	<b>(359.9)</b>	<b>(407.4)</b>	<b>(411.2)</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(3.9)</b>
4.1.- Crédito	66.0	81.4	84.9	85.0	0.1	0.1
4.2.- Moneda nacional	379.4	436.2	486.9	491.0	4.1	4.1
4.3.- Moneda extranjera	4.8	5.1	5.4	5.3	(0.2)	(0.2)
<b>5.- Depósitos de bancos (MN)</b>	<b>2,097.6</b>	<b>3,097.7</b>	<b>3,237.0</b>	<b>3,561.6</b>	<b>324.6</b>	<b>324.6</b>
Encaje sobre base promedio MN (en %) 2/	17.9	22.3	20.4	22.4	2.0	2.0
Encaje sobre base promedio ME (en %) 2/	18.1	23.1	18.0	17.5	(0.5)	(0.5)
<b>6.- Depósitos de la FNI</b>	<b>0.0</b>	<b>2.7</b>	<b>5.5</b>	<b>11.5</b>	<b>6.0</b>	<b>6.0</b>
<b>7.- Títulos valores 6/</b>	<b>9,800.4</b>	<b>8,972.7</b>	<b>10,478.5</b>	<b>8,795.1</b>	<b>(1,683.4)</b>	<b>(1,683.4)</b>
7.1.- Bonos bancarios 4/	4,132.6	3,936.0	3,601.4	3,601.4	0.0	0.0
7.2.- Letras BCN	1,158.1	89.7	99.0	172.6	73.6	73.6
7.3.- Bonos BCN	250.5	276.7	0.0	0.0	0.0	0.0
7.4.- TEI a valor facial	4,259.1	4,670.3	5,964.7	4,207.7	(1,757.0)	(1,757.0)
7.5.- BEI a valor facial	0.0	0.0	813.5	813.5	0.0	0.0
7.6.- CENI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>8.- Pasivos totales en el SF (M3A)</b>	<b>39,019.3</b>	<b>43,177.2</b>	<b>50,792.9</b>	<b>50,728.9</b>	<b>(64.0)</b>	<b>(64.0)</b>
8.1.- Pasivos moneda nacional (M2A)	15,033.6	17,743.0	20,722.7	20,546.9	(175.7)	(175.7)
8.1.1.- Medio circulante (M1A)	7,668.3	8,832.7	10,972.0	10,744.4	(227.6)	(227.6)
8.1.1.1.- Numerario	3,808.0	4,401.3	5,537.2	4,758.4	(778.8)	(778.8)
8.1.1.2.- Depósitos a la vista	3,860.3	4,431.4	5,434.7	5,986.0	551.2	551.2
8.1.2.- Cuasidinero	7,365.3	8,910.3	9,750.7	9,802.5	51.8	51.8
8.1.2.1.- Ahorro	3,168.4	3,699.6	4,659.4	4,692.5	33.1	33.1
8.1.2.2.- Plazo	4,196.9	5,210.6	5,091.3	5,110.1	18.7	18.7
8.2.- Pasivos en moneda extranjera	23,985.7	25,434.2	30,070.2	30,182.0	111.7	111.7
8.2.1.- Vista	5,350.8	6,114.9	7,034.6	6,963.7	(70.8)	(70.8)
8.2.2.- Ahorro	9,885.4	10,719.7	12,927.2	13,370.4	443.2	443.2
8.2.3.- Plazo	8,749.5	8,599.5	10,108.4	9,847.9	(260.6)	(260.6)
<b>9.- Depósitos del SPNF 3/</b>	<b>5,822.6</b>	<b>7,112.2</b>	<b>8,411.8</b>	<b>8,442.8</b>	<b>31.1</b>	<b>31.1</b>
<b>9.1.- Del cual gobierno central</b>	<b>4,962.0</b>	<b>6,305.0</b>	<b>7,263.0</b>	<b>7,290.6</b>	<b>27.6</b>	<b>27.6</b>
Inflación acumulada	9.58	9.45	16.88	1.23		

1/ : Millones de dólares

2/ : Información al 31 de enero de 2008

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+INAFOR+Otras).

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 2008 todos los títulos expresados en dólares se ajustan por el tipo de cambio del programa monetario US\$1.00 por C\$19.3718

7/ : Incluye FOGADE.

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

## Cuadro #2:

## Panorama monetario del Banco Central

(flujo en millones de córdobas) al 31 de enero 2008

	2005	2006	2007	Enero	I trim.
Tipo de cambio 2005 : 16.7					
Tipo de cambio 2006 : 17.6					
Tipo de cambio 2007 : 18.4485					
Tipo de cambio 2008 : 19.3718					
<b>I.- Reservas internacionales netas ajustadas</b>	<b>1,186</b>	<b>3,352</b>	<b>3,570</b>	<b>(590)</b>	<b>(590)</b>
I.- RINA en millones de dólares	71	190	194	(30)	(30)
I.1.- Reservas internacionales brutas 1/	59	194	179	(32)	(32)
I.2.- Reservas internacionales netas 1/	85	322	160	(33)	(33)
I.3.- Depósitos encaje moneda extranjera	(14)	(70)	43	3	3
I.4.- FOGADE	0	(62)	(9)	(1)	(1)
<b>II.- Activos internos netos</b>	<b>(482)</b>	<b>(2,759)</b>	<b>(2,434)</b>	<b>(189)</b>	<b>(189)</b>
1.- Sector público no financiero	(1,611)	(1,347)	(3,119)	339	339
1.1 - Gobierno central (neto)	(1,424)	(1,319)	(2,389)	264	264
1.1.1 - Bonos	(731)	(769)	(683)	0	0
1.1.1.1 - Bonos del tesoro	(159)	(168)	(176)	0	0
1.1.1.2 - Bonos bancarios	(572)	(601)	(507)	0	0
1.1.2 - Depósitos	(759)	(387)	(538)	(1,410)	(1,410)
1.1.2.1 - Moneda nacional	(579)	(6)	(714)	(1,598)	(1,598)
1.1.2.2 - Moneda extranjera	(180)	(381)	176	188	188
1.1.3 - Títulos especiales de inversión	66	(163)	(1,167)	1,673	1,673
1.2 - Resto sector público	(188)	(28)	(730)	76	76
2.- Otras instituciones (neto)	(34)	(45)	(51)	(4)	(4)
3.- Sistema financiero neto	(441)	(242)	(594)	(472)	(472)
3.1- Crédito sistema financiero	0	0	0	0	0
3.1.1- Sistema bancario	0	0	0	0	0
3.1.2- FNI (neto)	0	0	0	0	0
3.2- Depósitos FNI	(0)	(3)	(3)	(6)	(6)
3.3- Encaje moneda nacional	(169)	(1,000)	(139)	(325)	(325)
3.4.- Flotante cámara compensación	(2)	1	(1)	20	20
3.5- Caja bancos comerciales	(119)	(190)	(451)	(162)	(162)
3.6- Fondo de garantía de depósitos	(151)	950	(1)	(0)	(0)
4.- Colocación neta de títulos	1,066	1,628	769	(70)	(70)
4.1- Títulos estandarizados	1,066	1,628	769	(70)	(70)
4.1.1- Letras del BCN	494	1,028	(16)	(70)	(70)
4.1.2- Bonos del BCN	0	0	278	0	0
4.1.3- Bonos bancarios	572	601	507	0	0
4.2- Títulos no estandarizados	0	0	0	0	0
4.2.1- Colocaciones	0	0	0	0	0
4.2.2- Redenciones	0	0	0	0	0
5.- Préstamo mediano y largo plazo	164	229	234	22	22
6.- Resultado cuasi-fiscal	495	408	292	(0)	(0)
7.- Otros activos y pasivos netos	(121)	(3,389)	34	(4)	(4)
<b>III.- Numerario</b>	<b>705</b>	<b>593</b>	<b>1,136</b>	<b>(779)</b>	<b>(779)</b>
Memo:					
8.- Base monetaria	993	1,784	1,726	(292)	(292)
8.1.- Emisión	824	784	1,587	(617)	(617)
8.2.- Depósitos bancos comerciales	169	1,000	139	325	325

1/: Incluye FOGADE

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

**Cuadro #3:****Resultado cuasi-fiscal 2008**

(flujo en miles de córdobas) al 31 de enero de 2008

Conceptos	2005	2006	2007	2008 Enero	I Trim.
<b>1 Ingresos financieros</b>	<b>709,072</b>	<b>1,000,086</b>	<b>1,124,231</b>	<b>49,632</b>	<b>49,632</b>
1.1 Por depósitos en el exterior	287,831	581,287	791,962	49,632	49,632
1.2 Por préstamos concedidos por el BCN	421,241	367,589	327,863	0	0
1.2.1 Bancos y empresas públicas no financieras	195	0	0	0	0
1.2.2 Ingresos cartera administrada CLC	10	0	0	0	0
1.2.3 Recuperación gastos financieros por CENI bancarios	351,893	320,220	286,778	0	0
1.2.4 Intereses generados bonos del tesoro	69,143	47,369	41,085	0	0
1.3 Fluctuación Bono MTI	0	51,210	4,406	0	0
<b>2 Egresos financieros</b>	<b>935,960</b>	<b>1,140,825</b>	<b>1,096,409</b>	<b>17,312</b>	<b>17,312</b>
2.1 Intereses pagados por deuda externa	204,198	245,053	259,553	649	649
<b>2.2 Otras operaciones</b>	<b>731,762</b>	<b>895,772</b>	<b>836,856</b>	<b>16,663</b>	<b>16,663</b>
2.2.1 Servicios internacionales	4,309	7,119	10,795	779	779
2.2.2 Pagos FMI, cargos netos	17,717	19,294	26,201	0	0
2.2.3 Certificados negociables de inversión	50	0	0	0	0
2.2.4 Bonos bancarios	351,893	320,220	286,778	0	0
2.2.5 Títulos especiales de inversión sector-gobierno	101,434	130,748	213,944	12,154	12,154
2.2.6 Títulos especiales de inversión-resto sector público no financiero	67,815	111,370	164,340	3,576	3,576
2.2.7 Letras del BCN	171,699	160,291	80,589	0	0
2.2.8 Encaje Legal	0	17,000	36,469	0	0
2.2.9 Intereses por redención de cupones de bonos del BCN	15,561	16,351	17,151	0	0
2.2.10 Otros Egresos	1,284	113,379	589	154	154
<b>3 Flujo financiero (1-2)</b>	<b>( 226,888)</b>	<b>( 140,739)</b>	<b>27,822</b>	<b>32,320</b>	<b>32,320</b>
<b>4 Ingresos de operaciones</b>	<b>69,896</b>	<b>79,487</b>	<b>66,150</b>	<b>11,767</b>	<b>11,767</b>
4.1 Comisiones y reembolsos	11,605	16,902	20,727	2,356	2,356
4.2 Otros productos	26,416	17,238	13,410	1,458	1,458
4.3 Uno por ciento de venta de divisas	31,875	45,347	32,013	7,953	7,953
<b>5 Gastos de operaciones</b>	<b>338,389</b>	<b>346,507</b>	<b>386,001</b>	<b>43,679</b>	<b>43,679</b>
<b>5.1 Gastos presupuestables</b>	<b>338,389</b>	<b>346,507</b>	<b>354,134</b>	<b>43,679</b>	<b>43,679</b>
5.1.1 Servicios personales	190,510	193,616	220,210	19,793	19,793
5.1.2 Servicios no personales	58,073	55,300	70,937	3,667	3,667
5.1.3 Materiales y suministros	8,355	8,277	11,789	833	833
5.1.4 Programas especiales	27,273	17,865	21,579	12,348	12,348
5.1.5 Instituciones y organismos	16,870	19,496	23,599	7,038	7,038
5.1.6 Encuestas y censos	37,308	51,953	6,020	0	0
5.2 Impresión y acuñación de billetes y monedas	0	0	31,867	0	0
<b>6 Flujo de operaciones (4-5)</b>	<b>( 268,493)</b>	<b>( 267,020)</b>	<b>( 319,851)</b>	<b>( 31,912)</b>	<b>( 31,912)</b>
<b>7 Flujo Total (3+6)</b>	<b>( 495,381)</b>	<b>( 407,759)</b>	<b>( 292,029)</b>	<b>408</b>	<b>408</b>

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 Enero 2008

Conceptos	2005	2006	2007	2008	
				Enero	I Trim.
<b>1.- Factores externos</b>	<b>761.6</b>	<b>519.5</b>	<b>3,526.9</b>	<b>(398.5)</b>	<b>(398.5)</b>
1.1.- Compra-venta de divisas al sector privado	(2,528.1)	(3,671.2)	(1,660.3)	(776.7)	(776.7)
1.2.- Cordobización de divisas	2,845.3	1,951.9	2,004.1	54.6	54.6
1.3.- Otros movimientos del SPNF	444.4	2,238.7	3,183.1	323.7	323.7
<b>2.- Factores internos</b>	<b>231.0</b>	<b>1,264.3</b>	<b>(1,800.9)</b>	<b>106.2</b>	<b>106.2</b>
2.1.-Crédito interno neto del BCN	616.3	1,224.9	(1,274.7)	1,661.8	1,661.8
2.1.1.- Sector público no financiero	(161.7)	(169.8)	(198.2)	0.0	0.0
2.1.2.- Sistema bancario	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0
2.1.3.- Cámara de compensación	55.7	(2.0)	0.1	(7.5)	(7.5)
2.1.4.- Fondo nicaragüense de inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.5.- Títulos no estandarizados	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.6.- Letras BCN	498.4	1,028.4	(17.1)	(70.0)	(70.0)
2.1.7.- Bonos BCN	669.0	600.6	785.1	0.0	0.0
2.1.8.- Título especiales de inversión (TEI)	(445.2)	(233.4)	(1,069.4)	1,739.2	1,739.2
2.1.9.- Bonos especiales de inversión (BEI)	0.0	0.0	(775.2)	0.0	0.0
2.2.- Depósitos en el BCN	(928.9)	(644.3)	(1,283.6)	(1,603.6)	(1,603.6)
2.2.1.- Sector público no financiero	(864.5)	(602.9)	(1,220.8)	(1,597.9)	(1,597.9)
2.2.2.- Fondo nicaragüense de inversiones	(1.0)	(0.2)	0.1	(0.1)	(0.1)
2.2.3.- Otras instituciones	(26.3)	(25.3)	(30.5)	(2.2)	(2.2)
2.2.4.- Fondo de garantía de depósitos	(37.1)	(15.9)	(32.5)	(3.4)	(3.4)
2.3.- Resultado cuasi-fiscal	535.7	675.1	767.9	49.4	49.4
2.4.- Otros activos y pasivos netos	7.9	8.7	(10.5)	(1.4)	(1.4)
<b>3.- Base monetaria 1/</b>	<b>992.6</b>	<b>1,783.8</b>	<b>1,726.0</b>	<b>(292.2)</b>	<b>(292.2)</b>
3.1.- Emisión	824.0	783.6	1,586.7	(616.9)	(616.9)
3.2.- Depósitos de encaje en el BCN	168.7	1,000.1	139.3	324.6	324.6
<b>1/ :(+)</b> significa expansión de la base monetaria <b>(-)</b> significa contracción de la base monetaria					
<b>Memo:</b>					
Crédito más depósitos SPNF	184.2	(565.8)	(349.9)	1,273.3	1,273.3
Sistema bancario	305.5	433.2	(466.8)	1,597.9	1,597.9
FNI	(122.3)	(999.1)	116.9	(324.6)	(324.6)
	1.0	0.2	0.0	0.1	0.1

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro #5 :  
Agregados monetarios  
(millones de córdobas) al 31 de enero de 2008

Periodos	Emisión	Numeralio	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
Diciembre 2006	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	5,537.2	3,237.0	9,847.8	5,434.7	10,972.0	4,659.4	5,091.3	9,750.7	20,722.7	30,070.2	1,590.8	45,255.7	50,792.9
2008														
Enero	5,993.9	4,758.4	3,561.6	9,555.6	5,986.0	10,744.4	4,692.5	5,110.1	9,802.5	20,546.9	30,182.0	1,590.1	45,970.5	50,728.9
Variación interanual														
Dic.2004/Dic.2003	23.7	23.8	11.1	18.8	22.2	23.0	4.9	34.9	18.8	20.8	15.4	9.9	16.8	17.4
Dic.2005/Dic.2004	24.1	22.7	8.7	18.6	29.9	26.2	0.3	18.8	10.1	17.8	11.6	6.3	13.0	13.9
Ene.2006/Ene.2005	26.9	28.3	8.4	19.3	15.0	21.0	0.4	21.2	11.1	15.9	13.3	7.9	13.0	14.3
Feb.2006/Feb.2005	24.4	25.5	31.1	26.7	27.5	26.5	0.3	24.3	12.7	19.1	15.2	9.7	15.9	16.7
Mar.2006/Mar.2005	27.2	28.3	9.7	20.9	23.6	25.8	1.3	19.7	11.1	17.9	13.1	7.7	13.7	14.9
Abr.2006/Abr.2005	22.5	21.8	43.4	30.3	19.0	20.4	7.9	30.6	19.5	19.9	15.5	10.0	16.8	17.2
May.2006/May.2005	20.3	19.1	16.4	18.9	26.6	23.1	(6.4)	30.8	12.4	17.3	15.8	10.3	16.1	16.3
Jun.2006/Jun.2005	21.8	20.7	24.3	22.8	17.6	19.0	(7.5)	38.3	14.9	16.8	16.8	11.2	16.5	16.8
Jul.2006/Jul.2005	18.8	15.1	35.1	25.2	11.2	12.9	(5.2)	38.2	16.9	15.0	14.5	9.0	14.6	14.7
Ago.2006/Ago.2005	18.2	17.7	43.3	27.5	13.8	15.6	(1.9)	34.3	17.2	16.4	14.9	9.5	15.3	15.5
Sep.2006/Sep.2005	20.1	21.1	54.1	31.5	9.4	14.8	2.0	31.5	18.2	16.6	14.1	8.6	14.5	15.0
Oct.2006/Oct.2005	26.9	21.2	29.5	27.9	12.4	16.3	1.5	28.1	16.2	16.2	10.9	5.6	12.2	12.9
Nov.2006/Nov.2005	19.2	16.9	42.2	27.0	10.8	13.6	7.0	24.7	16.9	15.3	6.7	1.6	9.3	10.0
Dic.2006/Dic.2005	18.5	15.6	47.7	28.1	14.8	15.2	16.8	24.2	21.0	18.0	6.0	1.0	10.1	10.7
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	31.6	25.8	4.5	21.3	22.6	24.2	25.9	(2.3)	9.4	16.8	18.2	12.6	16.7	17.6
Ene.2008/Ene.2007	25.3	22.1	8.1	18.3	31.8	27.3	17.7	(2.1)	6.5	16.4	17.3	11.7	16.4	16.9

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	2005 Dic-31	2006 Dic-31	2007 Dic-31	2008 Ene-31
<b>1. Moneda nacional ( saldo en millones de córdobas)</b>				
1.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	11,688.4	13,899.5	15,709.9	15,875.7
1.2 Tasa de encaje requerida (%) = (1.3/1.1) 1/	16.3	19.3	16.3	16.3
1.3 Encaje legal requerido	1,899.4	2,675.7	2,552.9	2,579.8
1.4 Encaje observado	2,097.6	3,097.7	3,237.0	3,561.6
1.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (1.4/1.1)	17.9	22.3	20.6	22.4
1.6 Excedente o déficit = (1.4-1.3)	198.2	422.1	684.1	981.8
<b>2. Moneda extranjera (saldo en millones de dólares)</b>				
2.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	1,410.9	1,406.9	1,567.4	1,597.8
2.2 Tasa de encaje requerida (%) = (2.3/2.1) 1/	16.3	19.3	16.3	16.3
2.3 Encaje legal requerido	229.3	270.8	254.7	259.6
2.4 Encaje observado	254.8	324.4	281.7	278.6
2.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (2.4/2.1)	18.1	23.1	18.0	17.4
2.6 Excedente o déficit = (2.4-2.3)	25.5	53.6	27.0	18.9

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 2007.