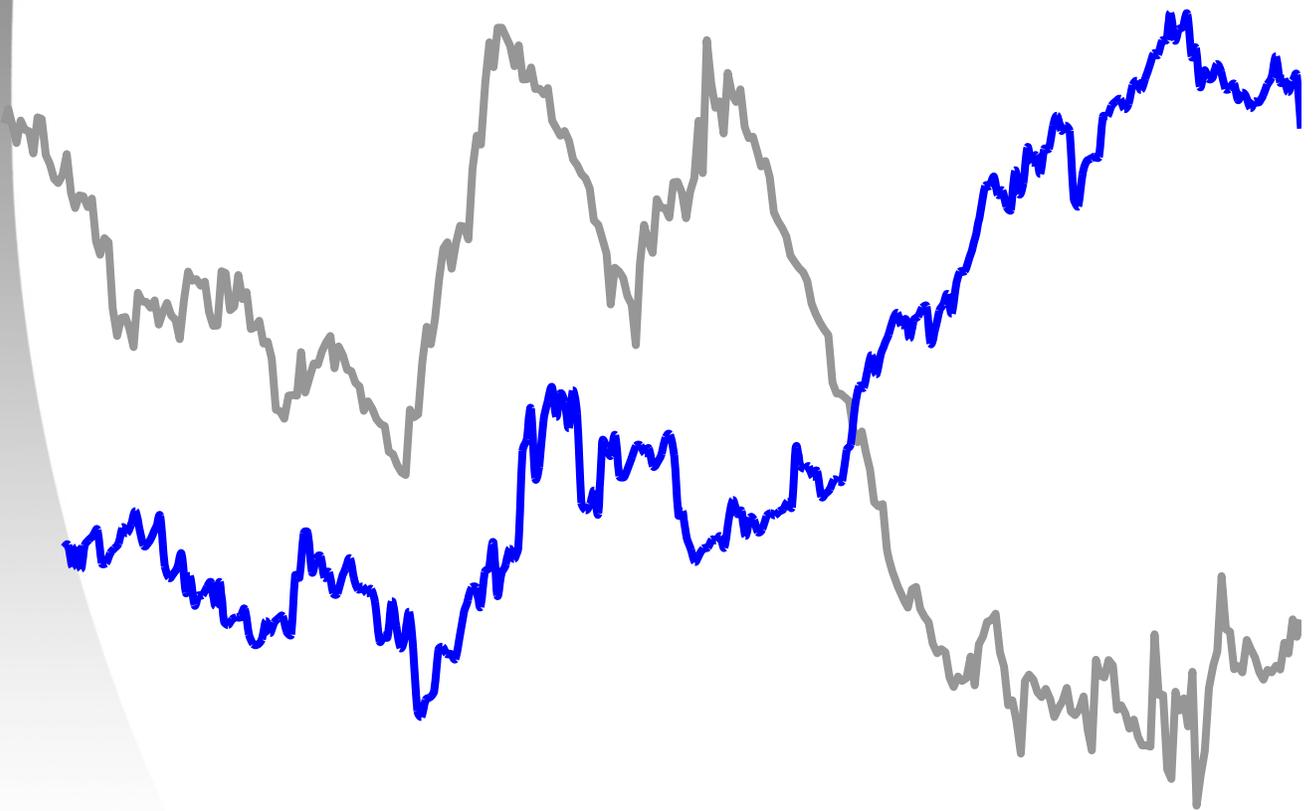


# Informe Monetario y Financiero

Febrero



*Banco Central de Nicaragua*

2009

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 febrero, las fuentes de los bancos totalizaron 2,050 millones de córdobas. Estos fondos estuvieron asociados a la disminución de disponibilidades, mayores captaciones de depósitos y a la recuperación neta de créditos; y fueron principalmente destinados al incremento de las inversiones y a la disminución de las cuentas de otros pasivos netos.

Por su parte, el mercado monetario alcanzó el equilibrio vía ganancia de reservas internacionales netas ajustadas (RINA) por 6.9 millones de córdobas (US\$0.3 millón). Este resultado fue producto de que la contracción de la demanda fuese superada por la contracción de la oferta interna de base monetaria.

Finalmente, el volumen transado en la Bolsa de Valores fue 1,433.6 millones de córdobas, lo que representa un aumento interanual de 41.3 por ciento. El mercado más dinámico fue el mercado primario con 57 por ciento del total de volumen transado. Por otro lado, los instrumentos más negociados fueron las Letras del BCN, seguidas por los BPI del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP).

## II. Desempeño del sistema financiero

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



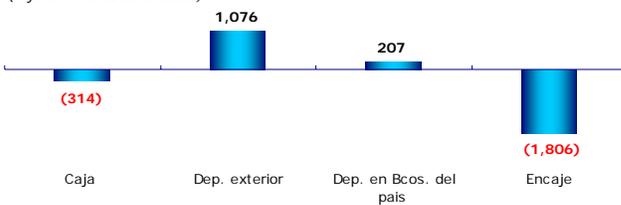
Nota: Excluye FAMA  
Fuente: Gerencia Financiera

Las fuentes de los bancos totalizaron 2,050 millones de córdobas. Estos fondos estuvieron asociados a la disminución de disponibilidades, mayores captaciones de depósitos y a la recuperación neta de créditos; y fueron principalmente destinados al incremento de las inversiones y a la disminución de las cuentas de otros pasivos netos.

### Disponibilidades

La disminución de las disponibilidades ascendió a 837 millones de córdobas. Esta contracción fue originada por una caída en los depósitos de encaje y caja de los bancos, en contraste con la expansión de los depósitos en el exterior y bancos del país.

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



Fuente: Gerencia Financiera

En términos generales, las disponibilidades en córdobas registraron una contracción de 1,625 millones, la que fue atenuada por la expansión de las disponibilidades en moneda extranjera (C\$788 millones).

### Depósitos

Además de la contratación de las disponibilidades, la banca obtuvo recursos a través de mayores captaciones de depósitos (C\$670 millones). En este sentido, los recursos contratados se concentraron principalmente en depósitos de ahorro.

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



Fuente: Gerencia Financiera

Por otro lado, se observó que el aumento de los depósitos en moneda extranjera primó sobre el aumento en moneda nacional (C\$510 y C\$160 millones, respectivamente).



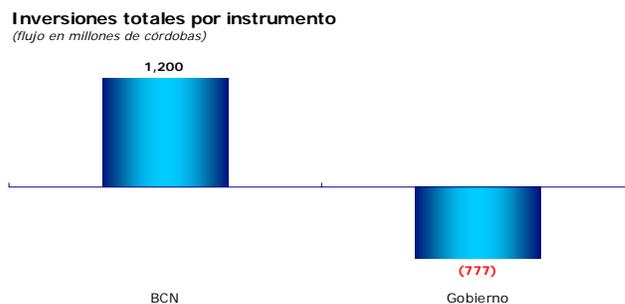
Fuente: Gerencia Financiera

## Crédito

Adicionalmente, la banca complementó las fuentes de recursos con la recuperación neta de créditos (C\$542 millones). Este resultado es un comportamiento estacional que deriva de las expansiones registradas en las entregas al final del año pasado, las cuales fueron utilizadas para fondear las actividades relacionadas a la época navideña. Como es de esperar, el sector comercial lideró las recuperaciones y fue seguido por el sector agropecuario y recuperaciones de otros créditos.

## Otros pasivos netos

Las fuentes antes mencionadas fueron utilizadas principalmente para la disminución de otros pasivos netos (C\$1,625 millones). Como se mencionó previamente, a finales del año pasado, las entregas de crédito registraron una fuerte expansión. Estas entregas fueron dirigidas, entre otros destinos, a financiar las actividades comerciales asociadas a la época. En este sentido, la banca contrata recursos, provenientes de instituciones financieras del exterior, y los utiliza para fondear la intermediación financiera doméstica. Asimismo, la estacionalidad indica que los períodos de expansión son sucedidos por períodos de recuperación en los cuales se pagan los recursos contratados previamente.

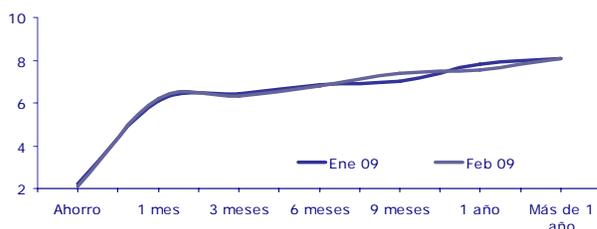


Fuente: Gerencia Financiera

## Inversiones

Finalmente, algunos recursos fueron utilizados para aumentar las inversiones (C\$425 millones). Básicamente, el aumento se concentró en mayores colocaciones de Letras del BCN, las cuales fueron compensadas por las redenciones de títulos del gobierno.

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



Fuente: Gerencia Financiera

Tasas de interés 2009			
En porcentaje		Ene 09	Feb 09
Activas	C\$	49.68	48.53
	U\$	16.52	16.77
	<b>P.Pond</b>	<b>31.95</b>	<b>30.71</b>
Pasivas	C\$	7.14	6.80
	U\$	6.14	6.29
	<b>P.Pond</b>	<b>6.34</b>	<b>6.38</b>
Margen Financiero	C\$	42.54	41.73
	U\$	10.38	10.48
	<b>P.Pond</b>	<b>25.61</b>	<b>24.33</b>

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

Incluye tarjeta de crédito, sobregiros, factoraje y leasing.

## Tasas de interés

Respecto al valor del dinero, la tasa pasiva promedio del sistema se ubicó en 6.38 por ciento (6.34% en enero 2009). Este movimiento representó un incremento de 4.16 puntos base, el cual se sustentó en la mayor captación de depósitos a más de 1 año de plazo, y en la mayor tasa pagada a los depósitos a 1 mes de plazo. En contraste este movimiento fue atenuado por menores tasas pagadas a recursos a 3 meses y a 1 año de plazo.

En relación a la tasa activa, ésta finalizó en 30.71 por ciento, 123.9 pbs menor a la observada en enero. En gran medida, esta disminución estuvo asociada a la recomposición en la entrega de recursos, la cual reflejó una contracción en el financiamiento al sector tarjetas de crédito y un aumento al sector comercial. Esta caída fue atenuada por la reducción de recursos al sector industrial.

## Bolsa de Valores de Nicaragua

(millones de córdobas)

Febrero-09	Volúmen transado	Particip. %
<b>Por mercado</b>	<b>1,433.6</b>	<b>100.0</b>
Mercado primario	817.8	57.0
Mercado Reporto opcionales	424.7	29.6
Mercado Secundario	191.1	13.3
<b>Por sector</b>	<b>1,433.6</b>	<b>100.0</b>
Mercado público	1,425.2	99.4
del cual Títulos del BCN	897.6	62.6
Títulos MHCP	527.6	36.8
Mercado privado	8.5	0.6
<b>Variación de volumen transado</b>		
<b>Variación Acumulada</b>	<b>875.7</b>	
Ene-Feb 2008	1,123.1	
Ene-Feb 2009	1,998.8	
<b>Variación Interanual</b>	<b>419.0</b>	
Feb-08	1,014.6	
Feb-09	1,433.6	
<b>Variación mensual</b>	<b>868.4</b>	
Ene-09	565.2	
Feb-09	1,433.6	

Fuente: Bolsa de Valores de Nicaragua

## Indicadores bursátiles

El volumen transado en Bolsa de valores en febrero fue 1,433.6 millones de córdobas, lo que representa un aumento interanual de 41.3 por ciento.

Al igual que en el mismo período del año pasado, cuando el mercado más dinámico fue el primario (58.2% del total de volumen transado), el mercado primario obtuvo el 57.0 por ciento del total del volumen transado.

En cuanto a los instrumentos, los del sector público representaron el mayor porcentaje del total de las operaciones. Las Letras emitidas por el BCN representaron el 62.6 por ciento, seguidas por los BPI del MHCP (36.8%).

Por otro lado, 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 5.77 por ciento para las transacciones en moneda extranjera y 8.71 por ciento para las transacciones en moneda nacional.

### III. Sector monetario

#### Balance

En Febrero, el mercado monetario alcanzó el equilibrio vía ganancia de reservas internacionales netas ajustadas (RINA) por 6.9 millones de córdobas (US\$0.3 millón). Este resultado fue producto de que la contracción de la demanda fuese superada por la contracción de la oferta interna de base monetaria.

La reducción de la demanda estuvo estrechamente asociada a la contracción del numerario y los depósitos de encaje, siendo parcialmente atenuado por el aumento de las disponibilidades en caja de los bancos.

Por su parte, el comportamiento de la oferta fue influenciado por el carácter contractivo de la política monetaria, compensado en parte por la expansión de la política fiscal. En este sentido, el resultado de la política monetaria estuvo asociado a la colocación neta de títulos, mientras que la política fiscal se debió a los retiros de depósitos del gobierno.

<b>Balance monetario del Banco Central</b>			
<i>(flujo en millones de córdobas)</i>			
<b>Activos</b>		<b>Pasivos</b>	
<b>Oferta de base monetaria</b>	<b>(533.1)</b>	<b>Demanda por base monetaria</b>	<b>(533.1)</b>
		Numerario	(440.0)
<b>I.- Fuentes externas</b>	6.9	Caja de bancos	128.9
Reservas int. netas ajustadas	6.9	Encaje en M.N.	(222.1)
<b>II.- Fuentes internas</b>	(540.0)		
A. Política fiscal	797.3		
Depósitos gobierno	788.2		
TEI gobierno	0.0		
TEI empresas públicas	9.1		
B. Política monetaria	(1,337.3)		
Títulos de subastas	(1,312.8)		
Operaciones cuasifiscales	12.5		
Otras operaciones	(37.0)		

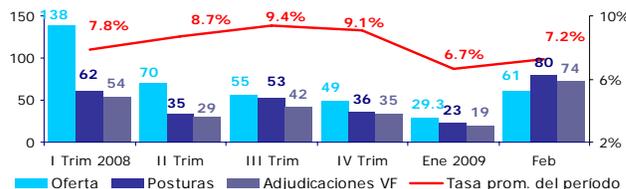
Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

#### Operaciones de mercado abierto

Las OMA estuvieron orientadas al manejo de la liquidez y a suavizar las variaciones en las reservas internacionales. Para ello, se utilizaron instrumentos financieros de corto plazo, los que constituyeron el principal instrumento de política monetaria.

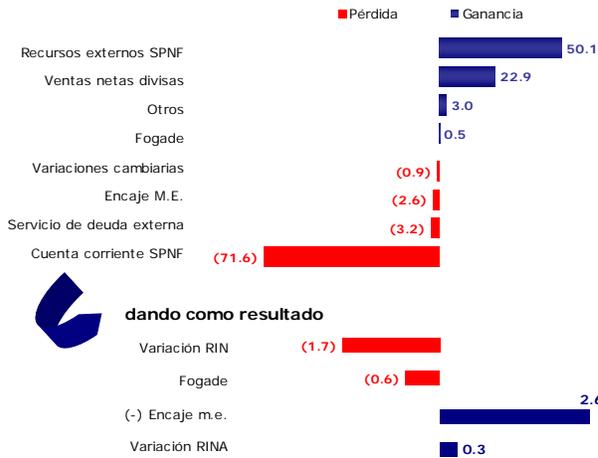
Al cierre de febrero, el BCN ha adjudicado mediante subastas competitivas 92.9 millones de dólares a valor facial, a una tasa promedio ponderada del mes de 7.2 por ciento. Adicionalmente, en este período se colocaron mediante subastas no

**Subastas competitivas de Letras del BCN**  
*(millones de dólares)*



Fuente: Gerencia Financiera

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



Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

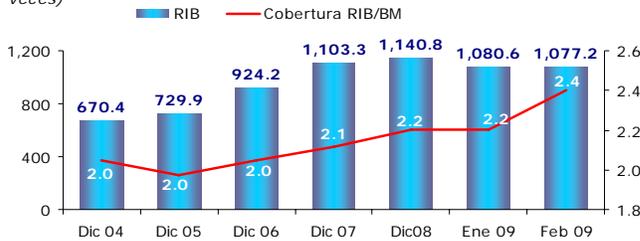
competitivas 33.5 millones de dólares a valor facial.

**Balance de divisas**

Los ingresos generados principalmente por la entrada de recursos líquidos y líquidos atados, compra neta de divisas, superaron las erogaciones derivadas de los retiros de las cuentas corrientes del SPNF y los pagos de deuda externa. Estos movimientos generaron pérdidas de RIN por 1.7 millones de dólares, las cuales ajustadas por las variaciones de encaje en dólares y Fogade, generaron las ganancias de RINA antes mencionadas.

**Reservas internacionales del BCN**

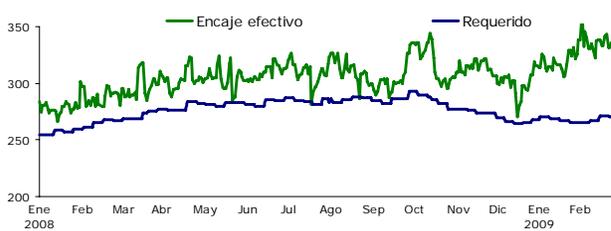
(saldo en millones de dólares y cobertura en número de veces)



Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

El saldo de RIB finalizó en 1,077.2 millones de dólares, 63.6 millones por debajo del dato registrado al cierre de 2008. Esta disminución en las reservas fue acompañada de un cambio en la base monetaria, por lo que la cobertura RIB/BM se ajustó a un nivel similar al registrado al cierre de 2008, 2.4 veces.

**Encaje legal en moneda extranjera**  
(millones de dólares)

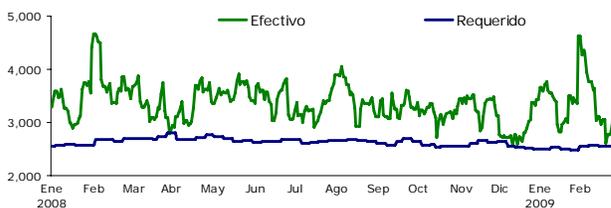


Fuente: BCN / Sistema de Administración de Encaje Legal

**Encaje legal**

Al igual que en 2008, la tasa efectiva de encaje, tanto para los depósitos en moneda nacional como extranjera se mantuvo por encima del nivel requerido. La tasa efectiva de los depósitos en moneda nacional fue de 19.7 por ciento y para los de moneda extranjera 19.42 por ciento, superiores a la tasa de encaje requerido (16.25%).

**Encaje legal en moneda nacional**  
(millones de córdobas)



Fuente BCN / Sistema de Administración de Encaje Legal

Al día 28, el excedente de encaje en moneda nacional ascendió a 557.1 millones de córdobas, siendo Banpro y Bac, los que reportaron los mayores excesos (C\$259.3 y C\$174.7 millones, respectivamente).

En relación al encaje en moneda extranjera, el sistema financiero presentó un excedente de 53.5 millones de dólares, siendo Bac el que registró el mayor exceso (US\$33.8 millones).

# ANEXOS

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

(saldo en millones de córdobas) al 28 de febrero de 2009

Conceptos	2006	2007	2008	2009		Variaciones absolutas	
				Ene-31	Feb-28	Febrero	Ene.-Feb.
<b>1.- Reservas internacionales netas ajustadas 1/</b>	<b>472.2</b>	<b>665.7</b>	<b>631.0</b>	<b>564.9</b>	<b>565.2</b>	<b>0.3</b>	<b>(65.8)</b>
1.1.- RIN 7/	859.0	1,018.6	1,029.8	973.1	971.4	(1.7)	(58.4)
1.2.- Encaje moneda extranjera	(324.5)	(281.7)	(320.3)	(329.3)	(326.7)	2.6	(6.4)
1.3.- Mora (saldo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.4.- FOGADE	(62.3)	(71.2)	(78.5)	(78.9)	(79.5)	(0.6)	(1.0)
<b>2.- Reservas internacionales brutas 1/ 7/</b>	<b>924.2</b>	<b>1,103.3</b>	<b>1,140.8</b>	<b>1,080.6</b>	<b>1,077.2</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(63.6)</b>
<b>3.- Crédito sector público no financiero</b>	<b>(6,536.2)</b>	<b>(9,106.4)</b>	<b>(5,980.1)</b>	<b>(5,484.7)</b>	<b>(4,687.4)</b>	<b>797.3</b>	<b>1,292.7</b>
3.1.- Gobierno central 5/	(4,954.2)	(6,791.7)	(5,965.1)	(5,471.8)	(4,683.6)	788.2	1,281.5
3.1.1.- Crédito deuda externa y liquidez	880.7	739.8	582.6	582.6	582.6	0.0	0.0
3.1.2.- Moneda nacional	(1,490.3)	(2,204.5)	(3,073.7)	(2,830.9)	(2,529.3)	301.6	544.4
3.1.3.- Moneda extranjera	(2,226.8)	(2,150.4)	(1,577.1)	(3,064.5)	(2,577.9)	486.6	(1,000.7)
3.1.4.- Línea de asistencia bancos privados	251.0	251.0	251.0	251.0	251.0	0.0	0.0
3.1.5.- Línea de asistencia al BANADES	351.2	477.7	477.7	477.7	477.7	0.0	0.0
3.1.6.- Línea de asistencia al Banco Popular	151.3	214.3	214.3	214.3	214.3	0.0	0.0
3.1.7.- Títulos especiales de inversión 6/	(2,871.2)	(3,377.4)	(2,096.3)	(358.4)	(358.4)	0.0	1,737.9
3.1.8.- Bonos especiales de inversión 6/	0.0	(742.2)	(743.5)	(743.5)	(743.5)	0.0	0.0
3.2.- Resto del sector público 6/	(1,582.0)	(2,314.7)	(15.0)	(12.9)	(3.8)	9.1	11.2
4.- Crédito otras instituciones	(359.9)	(407.4)	(460.3)	(475.2)	(506.9)	(31.7)	(46.7)
4.1.- Crédito	81.4	84.9	92.7	93.9	93.6	(0.3)	0.9
4.2.- Moneda nacional	436.2	486.9	548.9	554.8	561.9	7.0	12.9
4.3.- Moneda extranjera	5.1	5.4	4.1	14.3	38.7	24.4	34.6
<b>5.- Depósitos de bancos (MN)</b>	<b>3,097.7</b>	<b>3,237.0</b>	<b>3,515.7</b>	<b>3,436.7</b>	<b>3,214.6</b>	<b>(222.1)</b>	<b>(301.0)</b>
Encaje sobre base promedio MN (en %) 2/	22.3	20.4	22.3	22.0	20.0	(1.9)	(2.2)
Encaje sobre base promedio ME (en %) 2/	23.1	18.0	19.2	19.9	19.4	(0.5)	0.2
<b>6.- Depósitos de la FNI</b>	<b>2.7</b>	<b>5.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>
<b>7.- Títulos valores 6/</b>	<b>8,972.7</b>	<b>10,478.5</b>	<b>10,600.9</b>	<b>8,861.9</b>	<b>10,225.4</b>	<b>1,363.6</b>	<b>(375.5)</b>
7.1.- Bonos bancarios 4/	3,936.0	3,601.4	3,839.9	3,839.9	3,839.9	0.0	0.0
7.2.- Letras BCN	89.7	99.0	3,662.1	3,664.2	5,038.1	1,373.9	1,376.0
7.3.- Bonos BCN	276.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7.4.- TEI a valor facial	4,670.3	5,964.7	2,261.9	520.9	510.5	(10.4)	(1,751.4)
7.5.- BEI a valor facial	0.0	813.5	836.9	836.9	836.9	0.0	0.0
7.6.- CENI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>8.- Pasivos totales en el SF (M3A)</b>	<b>43,177.2</b>	<b>50,792.9</b>	<b>54,202.5</b>	<b>53,300.0</b>	<b>53,835.8</b>	<b>535.8</b>	<b>(366.7)</b>
8.1.- Pasivos moneda nacional (M2A)	17,743.0	20,722.7	20,811.6	20,593.5	20,619.3	25.8	(192.3)
8.1.1.- Medio circulante (M1A)	8,832.7	10,972.0	11,980.9	11,519.1	11,093.5	(425.6)	(887.4)
8.1.1.1.- Numerario	4,401.3	5,537.2	5,498.8	4,920.0	4,785.9	(134.1)	(712.9)
8.1.1.2.- Depósitos a la vista	4,431.4	5,434.7	6,482.1	6,599.1	6,307.6	(291.5)	(174.5)
8.1.2.- Cuasidinero	8,910.3	9,750.7	8,830.7	9,074.4	9,525.8	451.4	695.1
8.1.2.1.- Ahorro	3,699.6	4,659.4	5,101.3	5,139.8	5,514.5	374.7	413.2
8.1.2.2.- Plazo	5,210.6	5,091.3	3,729.4	3,934.6	4,011.3	76.7	281.9
8.2.- Pasivos en moneda extranjera	25,434.2	30,070.2	33,390.9	32,706.6	33,216.6	510.0	(174.4)
8.2.1.- Vista	6,114.9	7,034.6	7,397.9	6,834.0	7,136.0	302.0	(261.9)
8.2.2.- Ahorro	10,719.7	12,927.2	14,436.7	14,205.6	14,430.6	225.0	(6.1)
8.2.3.- Plazo	8,599.5	10,108.4	11,556.3	11,666.9	11,650.0	(16.9)	93.7
<b>9.- Depósitos del SPNF 3/</b>	<b>7,112.2</b>	<b>8,411.8</b>	<b>7,952.3</b>	<b>7,979.6</b>	<b>8,004.4</b>	<b>24.8</b>	<b>52.1</b>
<b>9.1.- Del cual gobierno central</b>	<b>6,305.0</b>	<b>7,263.0</b>	<b>6,558.0</b>	<b>6,581.1</b>	<b>6,602.1</b>	<b>21.0</b>	<b>44.1</b>
Inflación acumulada	9.45	16.88	13.77	0.06	0.64		

1/ : Millones de dólares

2/ : Información al 28 de febrero de 2009

3/ : Información al 31 de diciembre de 2008. 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+CNE+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, 2007 y 2008 no incluye recuperación por bono bancario por C\$894.0, C\$572.0, C\$601.0, C\$507.0 y C\$23.7 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 28 de febrero de 2009

	2005	2006	2007	2008	Enero	Febrero	Ene.-Feb.
Tipo de cambio 2005 : 16.7							
Tipo de cambio 2006 : 17.6							
Tipo de cambio 2007 : 18.4485							
Tipo de cambio 2008 : 19.3718							
Tipo de cambio 2009 : 20.3395							
<b>I.- Reservas internacionales netas ajustadas</b>	<b>1,186</b>	<b>3,352</b>	<b>3,570</b>	<b>(671)</b>	<b>(1,346)</b>	<b>7</b>	<b>(1,339)</b>
I.- RINA en millones de dólares	71	190	194	(35)	(66)	0	(66)
I.1.- Reservas internacionales brutas 1/	59	194	179	38	(60)	(3)	(64)
I.2.- Reservas internacionales netas 1/	85	322	160	11	(57)	(2)	(58)
I.3.- Depósitos encaje moneda extranjera	(14)	(70)	43	(39)	(9)	3	(6)
I.4.- FOGADE	0	(62)	(9)	(7)	(0)	(1)	(1)
<b>II.- Activos internos netos</b>	<b>(482)</b>	<b>(2,759)</b>	<b>(2,434)</b>	<b>633</b>	<b>767</b>	<b>(141)</b>	<b>626</b>
<b>1.- Sector público no financiero</b>	<b>(1,611)</b>	<b>(1,347)</b>	<b>(3,115)</b>	<b>3,230</b>	<b>495</b>	<b>797</b>	<b>1,293</b>
1.1 - Gobierno central (neto)	(1,424)	(1,319)	(2,389)	932	493	788	1,282
1.1.1 - Bonos	(731)	(769)	(683)	(209)	0	0	0
1.1.1.1 - Bonos del tesoro	(159)	(168)	(176)	(185)	0	0	0
1.1.1.2 - Bonos bancarios	(572)	(601)	(507)	(24)	0	0	0
1.1.2 - Depósitos	(759)	(387)	(538)	(225)	(1,245)	788	(456)
1.1.2.1 - Moneda nacional	(579)	(6)	(714)	(869)	243	302	544
1.1.2.2 - Moneda extranjera	(180)	(381)	176	645	(1,487)	487	(1,001)
1.1.3 - Títulos especiales de inversión	66	(163)	(1,167)	1,365	1,738	0	1,738
1.2 - Resto sector público	(188)	(28)	(726)	2,299	2	9	11
<b>2.- Otras instituciones (neto)</b>	<b>(34)</b>	<b>(45)</b>	<b>(51)</b>	<b>(56)</b>	<b>(15)</b>	<b>(32)</b>	<b>(47)</b>
<b>3.- Sistema financiero neto</b>	<b>(441)</b>	<b>(291)</b>	<b>(594)</b>	<b>(553)</b>	<b>141</b>	<b>399</b>	<b>540</b>
3.1- Crédito sistema financiero	0	0	0	0	0	0	0
3.1.1- Sistema bancario	0	0	0	0	0	0	0
3.1.2- FNI (neto)	0	0	0	0	0	0	0
3.2- Depósitos FNI	(0)	(3)	(3)	5	0	(0)	(0)
3.3- Encaje moneda nacional	(169)	(1,000)	(139)	(279)	79	222	301
3.4.- Flotante cámara compensación	(2)	1	(1)	2	(1)	1	(1)
3.5- Caja bancos comerciales	(119)	(190)	(451)	(281)	65	177	242
3.6- Fondo de garantía de depósitos	(151)	901	(1)	(0)	(2)	0	(2)
<b>4.- Colocación neta de títulos</b>	<b>1,066</b>	<b>1,628</b>	<b>769</b>	<b>(3,104)</b>	<b>(29)</b>	<b>(1,313)</b>	<b>(1,341)</b>
4.1- Títulos estandarizados	1,066	1,628	769	(3,104)	(29)	(1,313)	(1,341)
4.1.1- Letras del BCN	494	1,028	(16)	(3,127)	(29)	(1,313)	(1,341)
4.1.2- Bonos del BCN	0	0	278	0	0	0	0
4.1.3- Bonos bancarios	572	601	507	24	0	0	0
4.2- Títulos no estandarizados	0	0	0	0	0	0	0
4.2.1- Colocaciones	0	0	0	0	0	0	0
4.2.2- Redenciones	0	0	0	0	0	0	0
<b>5.- Préstamo mediano y largo plazo</b>	<b>164</b>	<b>229</b>	<b>234</b>	<b>258</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>44</b>
<b>6.- Resultado cuasi-fiscal</b>	<b>495</b>	<b>408</b>	<b>292</b>	<b>848</b>	<b>115</b>	<b>13</b>	<b>128</b>
<b>7.- Otros activos y pasivos netos</b>	<b>(121)</b>	<b>(3,340)</b>	<b>30</b>	<b>8</b>	<b>37</b>	<b>(28)</b>	<b>9</b>
<b>III.- Numerario</b>	<b>705</b>	<b>593</b>	<b>1,136</b>	<b>(38)</b>	<b>(579)</b>	<b>(134)</b>	<b>(713)</b>
Memo:							
<b>8.- Base monetaria</b>	<b>993</b>	<b>1,784</b>	<b>1,726</b>	<b>522</b>	<b>(722)</b>	<b>(533)</b>	<b>(1,256)</b>
8.1.- Emisión	824	784	1,587	243	(643)	(311)	(955)
8.2.- Depósitos bancos comerciales	169	1,000	139	279	(79)	(222)	(301)

1/: Incluye FOGADE

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

**Cuadro #3:**  
**Resultado cuasi-fiscal 2009**

(flujo en miles de córdobas) al 28 de Febrero de 2009

Conceptos	2006	2007	2008	Enero	Febrero	Ene. - Feb.
<b>1 Ingresos financieros</b>	<b>1,000,086</b>	<b>1,124,231</b>	<b>500,646</b>	<b>1,599</b>	<b>1,481</b>	<b>3,080</b>
1.1 Por depósitos en el exterior	581,287	791,962	373,546	1,599	1,481	3,080
1.2 Por préstamos concedidos por el BCN	367,589	327,863	127,100	0	0	0
1.2.1 Recuperación gastos financieros por CENI bancarios	320,220	286,778	92,953	0	0	0
1.2.2 Intereses generados bonos del tesoro	47,369	41,085	34,147	0	0	0
1.3 Fluctuación Bono MTI	51,210	4,406	0	0	0	0
<b>2 Egresos financieros</b>	<b>1,140,825</b>	<b>1,096,409</b>	<b>984,739</b>	<b>82,125</b>	<b>6,477</b>	<b>88,602</b>
2.1 Intereses pagados por deuda externa	245,053	259,553	230,786	639	598	1,237
<b>2.2 Otras operaciones</b>	<b>895,772</b>	<b>836,856</b>	<b>753,953</b>	<b>81,486</b>	<b>5,879</b>	<b>87,365</b>
2.2.1 Servicios internacionales	7,119	10,795	7,772	1,156	1,070	2,226
2.2.2 Pagos FMI, cargos netos	19,294	26,201	17,742	0	1,475	1,475
2.2.3 Certificados negociables de inversión	0	0	0	0	0	0
2.2.4 Bonos bancarios	320,220	286,778	92,953	0	0	0
2.2.5 Títulos especiales de inversión sector-gobierno	130,748	213,944	61,406	3,206	0	3,206
2.2.6 Títulos especiales de inversión-resto sector público no financiero	111,370	164,340	403,285	476	2,057	2,533
2.2.7 Letras del BCN	160,291	80,589	156,387	76,648	1,277	77,925
2.2.8 Bonos Especiales de Inversión-resto sector público no financiero	0	0	5,991	0	0	0
2.2.9 Encaje Legal	17,000	36,469	0	0	0	0
2.2.10 Intereses por redención de cupones de bonos del BCN	16,351	17,151	0	0	0	0
2.2.11 Otros Egresos	113,379	589	8,417	0	0	0
<b>3 Flujo financiero (1-2)</b>	<b>( 140,739)</b>	<b>27,822</b>	<b>( 484,093)</b>	<b>( 80,526)</b>	<b>( 4,996)</b>	<b>( 85,522)</b>
<b>4 Ingresos de operaciones</b>	<b>79,487</b>	<b>66,150</b>	<b>95,815</b>	<b>17,143</b>	<b>16,009</b>	<b>33,152</b>
4.1 Comisiones y reembolsos	16,902	20,727	23,570	1,629	1,508	3,137
4.2 Otros productos	17,238	13,410	13,997	754	2,505	3,259
4.3 Uno por ciento de venta de divisas	45,347	32,013	58,248	14,760	11,996	26,756
<b>5 Gastos de operaciones</b>	<b>346,507</b>	<b>386,001</b>	<b>459,867</b>	<b>51,666</b>	<b>23,837</b>	<b>75,503</b>
<b>5.1 Gastos presupuestables</b>	<b>346,507</b>	<b>354,134</b>	<b>378,761</b>	<b>49,779</b>	<b>23,807</b>	<b>73,586</b>
5.1.1 Servicios personales	193,616	220,210	240,066	19,269	16,204	35,473
5.1.2 Servicios no personales	55,300	70,937	72,160	3,517	5,793	9,310
5.1.3 Materiales y suministros	8,277	11,789	11,728	1,143	1,181	2,324
5.1.4 Programas especiales	17,865	21,579	21,058	17,638	633	18,271
5.1.5 Instituciones y organismos	19,496	23,599	27,327	8,212	(4)	8,208
5.1.6 Encuestas y censos	51,953	6,020	6,422	0	0	0
5.2 Impresión y acuñación de billetes y monedas	0	31,867	81,106	1,887	30	1,917
<b>6 Flujo de operaciones (4-5)</b>	<b>( 267,020)</b>	<b>( 319,851)</b>	<b>( 364,052)</b>	<b>( 34,523)</b>	<b>( 7,828)</b>	<b>( 42,351)</b>
<b>7 Flujo Total (3+6)</b>	<b>( 407,759)</b>	<b>( 292,029)</b>	<b>( 848,145)</b>	<b>( 115,049)</b>	<b>( 12,824)</b>	<b>( 127,873)</b>

Fuente: Departamento de Análisis de Estados Financieros

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

(flujo en millones de córdobas) al 28 de Febrero 2009

Conceptos	2005	2006	2007	2008	Enero	Febrero	Ene.-Feb.-
<b>1.- Factores externos</b>	<b>761.6</b>	<b>519.5</b>	<b>3,526.9</b>	<b>307.1</b>	<b>(1,343.6)</b>	<b>463.1</b>	<b>(880.4)</b>
1.1.- Compra-venta de divisas al sector privado	(2,528.1)	(3,671.2)	(1,660.3)	(4,083.2)	(1,472.3)	(968.6)	(2,440.9)
1.2.- Cordobización de divisas	2,845.3	1,951.9	2,004.1	1,924.5	50.3	58.7	109.1
1.3.- Otros movimientos del SPNF	444.4	2,238.7	3,183.1	2,465.8	78.4	1,373.0	1,451.4
<b>2.- Factores internos</b>	<b>231.0</b>	<b>1,264.3</b>	<b>(1,800.9)</b>	<b>214.7</b>	<b>621.0</b>	<b>(996.2)</b>	<b>(375.3)</b>
2.1.-Crédito interno neto del BCN	616.3	1,224.9	(1,274.7)	266.1	272.2	(1,303.2)	(1,031.0)
2.1.1.- Sector público no financiero	(161.7)	(169.8)	(198.2)	(187.2)	0.0	0.0	0.0
2.1.2.- Sistema bancario	0.0	1.0	0.0	0.0	1.2	0.0	1.2
2.1.3.- Cámara de compensación	55.7	(2.0)	0.1	(80.6)	(2.5)	0.5	(2.0)
2.1.4.- Fondo nicaragüense de inversiones	0.0	0.0	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	0.0	0.0
2.1.6.- Letras BCN	498.4	1,028.4	(17.1)	(3,427.7)	(28.5)	(1,312.8)	(1,341.3)
2.1.7.- Bonos BCN	669.0	600.6	785.1	23.7	0.0	0.0	0.0
2.1.8.- Título especiales de inversión (TEI)	(445.2)	(233.4)	(1,069.4)	3,906.2	302.1	9.1	311.2
2.1.9.- Bonos especiales de inversión (BEI)	0.0	0.0	(775.2)	31.7	0.0	0.0	0.0
2.2.- Depósitos en el BCN	(928.9)	(644.3)	(1,283.6)	(976.6)	238.8	290.6	529.3
2.2.1.- Sector público no financiero	(864.5)	(602.9)	(1,220.8)	(894.5)	242.8	301.6	544.4
2.2.2.- Fondo nicaragüense de inversiones	(1.0)	(0.2)	0.1	4.4	(0.8)	0.0	(0.8)
2.2.3.- Otras instituciones	(26.3)	(25.3)	(30.5)	(46.2)	0.4	(7.3)	(6.9)
2.2.4.- Fondo de garantía de depósitos	(37.1)	(15.9)	(32.5)	(40.2)	(3.7)	(3.7)	(7.4)
2.3.- Resultado cuasi-fiscal	535.7	675.1	767.9	890.6	111.2	12.4	123.6
2.4.- Otros activos y pasivos netos	7.9	8.7	(10.5)	34.6	(1.2)	3.9	2.8
<b>3.- Base monetaria 1/</b>	<b>992.6</b>	<b>1,783.8</b>	<b>1,726.0</b>	<b>521.8</b>	<b>(722.6)</b>	<b>(533.1)</b>	<b>(1,255.7)</b>
3.1.- Emisión	824.0	783.6	1,586.7	243.1	(643.7)	(311.0)	(954.7)
3.2.- Depósitos de encaje en el BCN	168.7	1,000.1	139.3	278.7	(79.0)	(222.1)	(301.0)
<b>1/ :(+)</b> significa expansión de la base monetaria (-) significa contracción de la base monetaria							
Memo:							
Crédito más depósitos	184.2	(565.8)	(349.9)	424.3	(161.9)	(79.5)	(241.5)
SPNF	305.5	433.2	(466.8)	707.3	(242.8)	(301.6)	(544.4)
Sistema bancario	(122.3)	(999.1)	116.9	(278.6)	80.1	222.1	302.2
FNI	1.0	0.2	0.0	(4.4)	0.8	(0.0)	0.8

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

**Cuadro # 5 :  
Agregados monetarios**

(millones de córdobas) al 28 de febrero de 2009

Periodos	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
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
Diciembre 2007	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
<b>2008</b>														
Enero	5,993.9	4,834.8	3,561.6	9,555.6	5,850.1	10,684.9	4,694.5	5,111.6	9,806.1	20,491.1	30,175.7	1,589.8	45,832.0	50,666.8
Febrero	6,126.8	5,019.2	3,450.3	9,577.1	5,743.5	10,762.7	4,924.4	5,192.3	10,116.7	20,879.4	30,924.6	1,622.9	46,784.8	51,804.0
Marzo	6,206.6	4,928.2	3,087.0	9,293.6	6,113.1	11,041.3	5,363.7	4,843.8	10,207.5	21,248.8	32,357.4	1,691.1	48,678.0	53,606.2
Abril	6,303.8	5,071.9	3,757.9	10,061.7	6,612.4	11,684.4	5,167.6	4,122.9	9,290.5	20,974.9	33,182.4	1,727.3	49,085.4	54,157.3
Mayo	6,197.0	5,069.9	3,481.8	9,678.8	5,701.6	10,771.5	5,395.4	4,415.9	9,811.2	20,582.7	33,092.4	1,715.5	48,605.3	53,675.1
Junio	6,011.1	4,747.7	3,055.8	9,066.9	5,719.0	10,466.6	5,368.9	4,375.6	9,744.5	20,211.2	33,978.1	1,754.4	49,441.6	54,189.3
Julio	5,938.1	4,727.9	3,737.4	9,675.5	5,848.6	10,576.5	5,443.8	4,361.7	9,805.5	20,382.0	33,438.4	1,719.4	49,092.6	53,820.4
Agosto	6,108.7	4,911.7	3,211.4	9,320.1	5,531.6	10,443.3	5,203.5	4,297.4	9,500.9	19,944.1	33,625.8	1,721.9	48,658.3	53,570.0
Septiembre	6,204.2	4,673.3	3,245.0	9,449.1	5,983.9	10,657.3	5,469.3	3,990.0	9,459.3	20,116.6	34,874.8	1,778.8	50,318.1	54,991.4
Octubre	6,019.5	4,769.7	3,364.6	9,384.0	5,760.9	10,530.5	5,477.5	4,187.5	9,665.0	20,195.5	33,891.5	1,721.5	49,317.3	54,087.0
Noviembre	6,413.6	5,250.1	3,384.4	9,798.0	6,347.3	11,597.4	5,454.9	4,012.6	9,467.5	21,064.8	32,810.7	1,659.9	48,625.5	53,875.6
Diciembre	6,853.9	5,498.8	3,515.7	10,369.5	6,482.1	11,980.9	5,101.3	3,729.4	8,830.7	20,811.6	33,390.9	1,682.3	48,703.7	54,202.5
<b>2009 4/</b>														
Enero	6,210.2	4,920.0	3,436.7	9,646.9	6,599.1	11,519.1	5,139.8	3,934.6	9,074.4	20,593.5	32,706.6	1,641.0	48,380.0	53,300.0
Febrero	5,899.2	4,785.9	3,214.6	9,113.8	6,307.6	11,093.5	5,514.5	4,011.3	9,525.8	20,619.3	33,216.6	1,660.4	49,049.9	53,835.8
<b>Variación interanual</b>														
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
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
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	24.0	8.1	18.3	28.8	26.6	17.8	(2.1)	6.5	16.1	17.3	11.7	16.1	16.8
Feb.2008/Feb.2007	28.6	29.4	5.8	19.3	23.7	26.3	13.1	5.2	8.9	17.2	19.4	13.7	17.5	18.5
Mar.2008/Mar.2007	25.5	16.1	1.9	16.5	22.5	19.6	18.8	5.6	12.2	15.9	22.4	16.5	20.1	19.7
Abr.2008/Abr.2007	30.4	28.4	24.2	28.0	35.8	32.5	29.1	(18.3)	2.7	17.4	23.6	17.7	20.4	21.1
May.2008/May.2007	27.2	30.6	16.7	23.2	15.0	21.9	31.9	(15.9)	5.0	13.2	20.4	14.7	16.4	17.6
Jun.2008/Jun.2007	26.0	21.6	(1.3)	15.3	17.4	19.2	33.4	(14.4)	6.7	12.8	22.3	16.4	18.3	18.6
Jul.2008/Jul.2007	21.7	21.8	0.1	12.3	11.4	15.8	29.9	(14.0)	5.9	10.8	19.4	13.7	15.5	16.0
Ago.2008/Ago.2007	24.2	24.2	(2.4)	13.5	8.8	15.5	21.1	(17.0)	0.3	7.7	20.0	14.3	14.3	15.1
Sept.2008/Sept.2007	22.5	14.1	3.3	15.2	16.1	15.2	30.6	(25.0)	(0.5)	7.3	22.7	16.9	16.8	16.6
Oct.2008/Oct.2007	17.9	19.3	6.4	13.5	14.9	16.9	20.7	(19.1)	(0.5)	7.9	17.9	12.3	13.5	14.0
Nov.2008/Nov.2007	9.4	12.7	(0.2)	5.9	24.2	18.7	9.0	(20.6)	(5.9)	6.2	11.3	6.0	8.9	9.3
Dic.2008/Dic.2007	3.7	(0.7)	8.6	5.3	19.3	9.2	9.5	(26.7)	(9.4)	0.4	11.0	5.8	7.6	6.7
Ene.2009/Ene.2008	3.6	1.8	(3.5)	1.0	12.8	7.8	9.5	(23.0)	(7.5)	0.5	8.4	3.2	5.6	5.2
Feb.2009/Feb.2008	(3.7)	(3.7)	(6.8)	(4.8)	6.5	1.9	12.0	(22.7)	(5.8)	(1.8)	7.2	2.1	4.3	3.5

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	2006 Dic-31	2007 Dic-31	2008 Dic-31	Ene-31	Feb-28
<b>1. Moneda nacional ( saldo en millones de córdobas)</b>					
1.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	13,899.5	15,709.9	15,791.1	15,646.1	16,060.6
1.2 Tasa de encaje requerida (%) = (1.3/1.1) 1/	19.3	16.3	16.3	16.3	16.3
1.3 Encaje legal requerido	2,675.7	2,552.9	2,566.1	2,542.5	2,609.8
1.4 Encaje observado	3,097.7	3,237.0	3,515.6	4,695.9	3,167.0
1.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (1.4/1.1)	22.3	20.6	22.3	30.0	19.7
1.6 Excedente o déficit = (1.4-1.3)	422.1	684.1	949.6	2,153.4	557.1
<b>2. Moneda extranjera (saldo en millones de dólares)</b>					
2.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	1,406.9	1,567.4	1,667.3	1,653.0	1,684.0
2.2 Tasa de encaje requerida (%) = (2.3/2.1) 1/	19.3	16.3	16.3	16.3	16.3
2.3 Encaje legal requerido	270.8	254.7	270.9	268.6	273.6
2.4 Encaje observado	324.4	281.7	320.3	342.3	327.1
2.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (2.4/2.1)	23.1	18.0	19.2	20.7	19.4
2.6 Excedente o déficit = (2.4-2.3)	53.6	27.0	49.3	73.7	53.5

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 de